



Universitat Ramon Llull

TESIS DOCTORAL

Título EFICIENCIA Y RACIONALIDAD EN EL SISTEMA
CONCURSAL. EL CASO PERUANO.

Realizada por PINKAS FLINT BLANCK

En el Centro ESAN – ESADE.

Departamento ECONOMÍA, CIENCIAS SOCIALES Y MÉTODOS

Dirigida por DR. PERE PUIG BASTARD

Dedicatoria

*A mi esposa Sylva por su
paciencia y apoyo constante
en las múltiples correcciones
y ampliaciones del presente
trabajo.*

*“In God we trust, all others
must bring data”.*

W. Edwards Denning.

Agradecimiento

A mis alumnos, profesores, académicos y estadísticos que han contribuido a lo largo de los años con esta investigación. A todos ellos mi profundo agradecimiento.

Singularmente a mis asesores Dr. Pere Puig y Dra. Ketty Jauregui. A mis colegas Nancy Matos y Virgilio Cachay, así como a la Gerencia y Secretaría Técnica del Área Concursal del Indecopi.

TABLA DE CONTENIDOS

Tabla de Contenidos	i
Lista de tablas	iv
Lista de cuadros	vii
Capítulo I Introducción	1
1.1 Formulación del problema	2
1.2 Tipo de estudio	4
1.3 Preguntas de investigación	6
1.4 Objetivos de la investigación	7
1.5 Alcances y limitaciones de la investigación	10
1.6 Justificación del estudio	11
1.7 Estructura de la tesis	13
Capítulo II Revisión de Literatura	15
2.1 Crisis y reflotamiento	15
2.1.1 La crisis empresarial: aspectos económico – financieros	15
2.1.2 Estudios empíricos sobre empresas en crisis	23
2.1.3 Modelos de reorganización empresarial	29
2.1.4 Modelos de reflotamiento empresarial	31
2.2 Eficiencia del Sistema Concursal	50
2.3 Viabilidad empresarial - la predicción de insolvencia	52
2.4 Racionalidad	67
2.5 Mapa de literatura	79
2.6 Marco conceptual	79
Capítulo III Sistema Concursal Peruano	85
3.1 Normas del Sistema Concursal Peruano periodo 1992-2007	89
3.1.1 El Sistema Concursal Peruano	93
3.1.2 Definición, alcances y finalidad	93
3.1.2.1 Órgano regulador	95
3.1.2.2 Lineamientos básicos del Sistema Concursal Peruano Ley N° 27809	98
3.1.2.3 Eficiencia del Sistema Concursal	107
3.1.2.4 Criterios de eficiencia en la legislación concursal	109
3.1.2.5 Demografía de la muestra	114
3.2 Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano Ley 1116 de 2006 y Ley de Intervención Económica Ley 550 de 1999	136
3.2.1 Pagos, adjudicaciones y rendición de cuentas	153
3.2.2 En cuanto la responsabilidad civil de los socios, administradores, revisores fiscales y empleados	156

3.2.3 Liquidación Obligatoria	169
3.3. Análisis comparativo entre la Ley General del Sistema Concursal (Perú) y la Ley de Intervención Económica (Colombia)	170
Capítulo IV Metodología de Investigación	180
4.1 Metodología cualitativa	180
4.1.1 Diseño de las entrevistas semiestructuradas	180
4.1.2 Selección – Criterios de Expertos	183
4.1.3 Nvivo y Atlas. Ti / Variables	185
4.1.4 Categorización	187
4.2 Metodología cuantitativa – SPSS – revisión documentaria retrospectiva transectorial	188
4.2.1 Definición de la Muestra, Validez y Confiabilidad	190
4.2.2 Procedimiento de recolección de información	190
4.2.3 Instrumentos y medidas – definición de variables	192
4.2.4 Uso del SPSS	197
4.3 Método cuantitativo – minería de datos	197
4.3.1 Preparación de la data	198
4.3.2 Selección del Método CRISP – Razones	198
4.3.3 Uso del sistema para elaboración de árboles de conjetura y campo	201
4.3.4 Matriz de confusión	202
Capítulo V Resultados	203
5.1 Resultados de etapa cualitativa	203
5.1.1 Crisis económica y crisis financiera	204
5.1.2 Sistema Concursal	204
5.1.3 Objetivos	205
5.1.4 Sistema Concursal Peruano	206
5.1.5 Eficiencia	207
5.1.6 Racionalidad	209
5.1.7 Problemas del Sistema	221
5.2 Resultados de etapa cuantitativa	229
5.3 Resultados de la minería de datos	246
Capítulo VI Discusión de Resultados	254
6.1 Comentarios Generales	255
6.2 Relación con el Derecho Económico	255
6.3 Rol del estado	257
6.4 Crítica al Derecho Económico	258
6.5 Contradicción entre la teoría y la realidad	258
6.6 Recuperación de créditos	258
6.7 Lógica y límites del Sistema Concursal	264

6.8 Conclusión de las entrevistas	264
6.9 Modificaciones legislativas propuestas	265
6.10 Premisas útiles a los empresarios Pyme	265
6.11 Patrones provenientes de la minería de datos	266
6.11.1 Árbol del sector extractivo o primario	267
6.11.2 Árbol del sector fabril	268
6.11.3 Árbol del sector comercio	269
6.11.4 Árbol del sector servicio	270
6.12 Soporte de las hipótesis	271
6.13 Relación entre los enfoques cualitativo y cuantitativo	271
Capítulo VII Conclusiones	274
7.1 Conclusiones empíricas	274
7.2 Criterios jurídicos para la reforma del Sistema Concursal	277
7.2.1 Propuestas legislativas del INDECOPI	277
7.2.2 Propuestas legislativas del Doctorando	290
7.3 Comentarios adicionales	308
7.4 Restricciones y futuras líneas de investigación	309
Capítulo VII Referencias	312
Capítulo IX Anexos	325
• Anexo 1: Resumen de estudios empíricos.	326
• Anexo 2: Extracto de la sabana de datos.	333
• Anexo 3: Cálculos de la puntuación Z	335
• Anexo 4: Modelo Z adaptado a mercados emergentes – EMS	339
• Anexo 5: Modelo de D’Aveni para predicción de quiebra	340
• Anexo 6: Normas de preferencia o prelaciones	341
• Anexo 7: Ley N° 27809 (artículo 25)	352
• Anexo 8: Datos de los entrevistados	353
• Anexo9: Instrucciones y lineamientos para los entrevistadores	358
• Anexo 10: Los entrevistadores conformaron 19 grupos de trabajo	360
• Anexo 11: Utilización del Software Nvivo	362
• Anexo 12: Relación de aranceles de Indecopi	370
• Anexo 13: Cuadro de resultados en etapa cualitativa	371
• Anexo 14: Resolución Administrativa N° 006-2004-SP-CS	384
• Anexo 15: Resolución S.B.S N° 808-2003	387
• Anexo 16: Resolución CONASEV N° 96-2002-EF/94.10	401

LISTA DE TABLAS

Tabla N° 1: Las variables predictivas modelo de <i>Altman, Haldeman y Narayana, 1977</i>	55
Tabla N° 2: Comportamientos estratégicos de los acreedores ante una situación de insolvencia del deudor.	77
Tabla N° 3: Modificación legislativa del Sistema Concursal Peruano 1992 – 2005	91-92
Tabla N° 4: Microempresa y pequeña empresa (número de empleados)	114
Tabla N° 5: Mediana empresa y gran empresa (número de empleados)	115
Tabla N° 6: Clasificación Empresarial	116
Tabla N° 7: Case Processing Summary – Número de empleados	116
Tabla N° 8: Grandes Sectores Número de Empleados Crosstabulation	117
Tabla N° 9: Chi-Square Tests – Número de empleados	118
Tabla N° 10: Resultado del Proceso Concursal por sector económico	119
Tabla N° 11: Chi-Square Tests - Resultado del Proceso Concursal por sector económico	119
Tabla N° 12: Grandes Sectores Antigüedad Empresas Crosstabulation	121
Tabla N° 13: Chi-Square Tests – Antigüedad	122
Tabla N° 14: Case Processing Summary – Tamaño	123
Tabla N° 15: Grandes Sectores Tamaño Crosstabulation	123
Tabla N° 16 Chi-Square Tests – Tamaño	124
Tabla N° 17 Evolución de Ingresos de los Expedientes Principales	127
Tabla N° 18: Montos Reconocidos por años	127
Tabla N° 19: Participación de los Créditos Bancarios de la Totalidad de los Créditos Reconocidos (1993-2004).	128
Tabla N° 20: Créditos Reconocidos por Bancos en dólares (1993-2004)	129
Tabla N° 21: Créditos Reconocidos por Bancos en soles (1993-2004)	129
Tabla N° 22: Empresas aceptadas en acuerdo de reestructuración - enero 1 de 2005 a diciembre 31 de 2005	159
Tabla N° 23: Empresas aceptadas en acuerdo de reestructuración enero 1 de 2006 - julio 31 de 2006	160
Tabla N° 24: Empresas aceptadas en acuerdo de reestructuración acumulado septiembre 30 de 2007	160
Tabla N° 25: Comportamiento sociedades enero 1 de 2005 diciembre 31 de 2005	161
Tabla N° 26: Comportamiento sociedades aceptadas enero 1 de 2006 – diciembre 31 de 2006.	162

Tabla N° 27: Sociedades aceptadas acuerdo de reestructuración por nominador acumulado septiembre 30 de 2007	162
Tabla N° 28: Sociedades aceptadas en acuerdo de reestructuración según tamaño acuerdos acumulados a julio 31 de 2006	165
Tabla N° 29: Empresas aceptadas acuerdo de reestructuración por sector económico y nominador acumulado julio 31 de 2006	166
Tabla N° 30: Número de votos admisibles frente a número de votos a favor	167
Tabla N° 31: Acumulado hasta Julio 31 de 2006	168
Tabla N° 32: Número de trabajadores de Sociedades en Ley N° 550	169
Tabla N° 33: Académicos y funcionarios del Indecopi	183
Tabla N° 34: La Banca	184
Tabla N° 35: Empresas liquidadoras y sociedades administradoras	184
Tabla N° 36: Usuarios del sistema – deudores y acreedores	185
Tabla N° 37: Tabla de honorarios del Colegio de Abogados de Lima	196
Tabla N° 38: Metodología CRISP-DM	199
Tabla N° 39: Group Statistics costos de información de hipótesis 1	229
Tabla N° 40: Independent Samples Test costos de información de hipótesis 1	230
Tabla N° 41: Group costos de ejecución de hipótesis 1	230
Tabla N° 42: Independent Samples Test costos de ejecución hipótesis 1	230
Tabla N° 43: Group Statistics costos de supervisión de hipótesis 1	231
Tabla N° 44: Independent Samples Test costos de supervisión hipótesis 1	231
Tabla N° 45: Viabilidad acorde a E. Altman. Z store hipótesis 2	232
Tabla N° 46 Chi-Square Tests hipótesis 2	233
Tabla N° 47: Viabilidad acorde a Emerging Markets Score (EMS) hipótesis 2	233
Tabla N° 48: Chi-Square hipótesis 2	234
Tabla N° 49: Viabilidad acorde a D’Aveni hipótesis 2	234
Tabla N° 50: Chi-Square Test hipótesis 2	235
Tabla N° 51: Viabilidad acorde a Platt hipótesis 2	235
Tabla N° 52: Chi-Square Tests hipótesis 2	236
Tabla N° 53: Situación Económica Resultado Crosstabulation hipótesis 3	237
Tabla N° 54: Chi-Square Tests hipótesis 3	237
Tabla N° 55: Correlations (Tasas de interés, Porcentaje de empresas liquidadas) hipótesis 4	238
Tabla N° 56: Correlations (Tasas de interés, PBI nacional) hipótesis 4	238
Tabla N° 57 Correlations (Tasas de interés, PBI sector extractivo) hipótesis 4	239
Tabla N° 58: Correlations (Tasas de interés, PBI sector fabril) hipótesis 4	239

Tabla N° 59: Correlations (Tasas de interés, PBI sector comercio) hipótesis 4	240
Tabla N° 60: Correlations (Tasas de interés, PBI sector servicios) hipótesis 4	240
Tabla N° 61: Correlations (Provisión promedio anual, porcentaje de empresas liquidadas) hipótesis 5	241
Tabla N° 62: Correlations (Porcentaje de empresas liquidadas, liquidez del sistema) hipótesis 5	242
Tabla N° 63: Sector Resultado Tamaño Crosstabulation de hipótesis 6	243
Tabla N° 64: Chi-Square Tests hipótesis 6	244
Tabla N° 65: Tamaño * Resultado Crosstabulation de hipótesis 6	244
Tabla N° 66: Chi-Square Tests de hipótesis 6	245
Tabla N° 67: Sector * Resultado Crosstabulation de hipótesis 6	245
Tabla N° 68: Chi-Square Tests de hipótesis 6	245

LISTA DE CUADROS

Cuadro N° 1: Modelo de Reflotamiento Empresarial.	32
Cuadro N° 2: Patrones de recursos decrecientes previos a la quiebra.	56
Cuadro N° 3: Sensibilidad Marginal Decreciente, Aversión a Pérdida, Punto de referencia.	68
Cuadro N 4: Mapa de literatura.	79
Cuadro N° 5: Modelo Conceptual e Hipótesis.	82
Cuadro N° 6: Flujo del Procedimiento Concursal en el Perú.	97
Cuadro N° 7: Procedimiento Concursal Preventivo (Etapa Concursal – Junta de Acreedores).	100
Cuadro N° 8: Procedimiento Concursal Ordinario (Etapa concursal – Reconocimiento de créditos).	103
Cuadro N° 9: Procedimiento Concursal Ordinario (Etapa Concursal – Convocatoria Junta de Acreedores).	105
Cuadro N° 10: Procedimiento Concursal Ordinario (Etapa Concursal – Instalación Junta de Acreedores).	106
Cuadro N° 11: Decisiones de las Juntas de Acreedores (Enero 2003 – Agosto 2004).	111
Cuadro N° 12: Decisiones de las Juntas de Acreedores sobre el destino de la empresa (2006 –Junio 2007).	112
Cuadro N° 13: Actores en un proceso de liquidación.	113
Cuadro N° 14: Bar Chart – Número de empleados.	118
Cuadro N° 15: Bar Chart - Resultado del Proceso Concursal por sector económico.	120
Cuadro N° 16: Bar Chart – Antigüedad.	122
Cuadro N° 17 Bar Chart – Tamaño.	124
Cuadro N° 18: Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi Evolución de Ingreso de Expedientes Principales (1993-Septiembre 2007).	125
Cuadro N° 19: Crecimiento de la economía peruana: promedio y volatilidad, 1985- 2006.	125
Cuadro N° 20: PBI 1992-2006.	126
Cuadro N° 21: Decisiones de las Juntas de Acreedores sobre el destino de la empresa (2006 – Septiembre 2007).	126
Cuadro N° 22: Créditos Reconocidos por años (en millones de nuevos soles).	127
Cuadro N° 23: Participación de los Créditos Bancarios en la Totalidad de los Créditos Reconocidos	128

Cuadro N° 24: Decisiones Liquidar o Reestructurar (1993-2004).	130
Cuadro N° 25: Relación de créditos reclasificados provisiones Banco Interbank.	131
Cuadro N° 26: Relación de créditos reclasificados provisiones Banco de Crédito del Perú.	132
Cuadro N° 27: Relación de créditos reclasificados provisiones Banco Continental.	133
Cuadro N° 28: Relación de créditos reclasificados provisiones Banco Wiese.	134
Cuadro N° 29: Relación de créditos reclasificados provisiones Consolidado de Principales Bancos.	135
Cuadro N° 30: Participación por Sectores Económicos según Ventas 2003.	161
Cuadro N° 31: Comportamiento de las Sociedades Admitidas a la Ley 550.	165
Cuadro N° 32: Modalidades Utilizadas como Formulas de Acuerdo hasta Julio 31 de 2006.	168
Cuadro N° 33: Sociedades en liquidación obligatoria por años acumulados a mayo 15 de 2006.	170
Cuadro N° 34: Fases y tareas del modelo CRISP – DM.	200
Cuadro N° 35: Modelo general de conjetura.	246
Cuadro N° 36: Árbol sector extractivo o primario (Modelos procedentes a la literatura).	247
Cuadro N° 37: Árbol sector fabril (Modelos procedentes a la literatura).	248
Cuadro N° 38: Árbol sector comercio (Modelos procedentes a la literatura).	249
Cuadro N° 39: Árbol sector servicios (Modelos procedentes a la literatura).	249
Cuadro N° 40: Árbol sector extractivo (Modelos creados a partir de los datos de campo).	250
Cuadro N° 41: Árbol sector fabril (Modelos creados a partir de los datos de campo).	251
Cuadro N° 42: Árbol sector comercio (Modelos creados a partir de los datos de campo).	252
Cuadro N° 43: Árbol sector servicio (Modelos creados a partir de los datos de campo).	253

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

Tema central de nuestra investigación es el estudio de la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal. Entendemos por eficiencia la capacidad y aptitud para obtener determinado efecto u obtención expeditiva o económica de una finalidad y como racionalidad la capacidad para encontrar el grado de eficacia a través de los costos de transacción. Estos dos constructos serán objeto de medición cualitativa y cuantitativa. La racionalidad concursal, como se verá posteriormente, es maximizar el valor de los activos del deudor para satisfacer las acreencias impagas. Además la racionalidad, acorde a la literatura concursal, es mantener empresas viables y liquidar inviables. Dentro de este contexto la conducta que se aleja de este criterio es irracional. La eficiencia medida a través de costos de transacción sigue la Escuela del Derecho Económico (*Franks, 1989; Posner, 2000; Brinig, 2000; Williamson, 2000 y Baird, 2003*) la cual será explicada con detalle en el acápite pertinente. Un Sistema Concursal será eficiente si reduce los costos de transacción.

El objetivo principal del Sistema Concursal es la tutela del crédito y en este sentido coordina las acciones de cobro para maximizar los activos del deudor en beneficio del conjunto de acreedores. Fallas en el diseño jurídico permiten el comportamiento estratégico de acreedores privilegiados que actúan con distinta racionalidad (*Zipitria, 2000*).

Un Sistema Concursal será eficiente si liquida empresas inviables y mantiene las viables. Será racional si las políticas y prelación que señala no se contradicen con la realidad de la norma. El problema de investigación surge de la constatación del alto número de empresas liquidadas (9 de cada 10), lo que se contrasta con el Régimen de

Insolvencia Empresarial Colombiano (2 de cada 10) con una tasa de recuperación mayor. Ello amerita medición y comparación para descubrir qué políticas se asemejan y cuáles difieren. Se debe estudiar estas fuertes discrepancias en sistemas concursales semejantes.

Si bien la literatura ha tratado extensamente el tema concursal desde diversas perspectivas, como la económica (*Posner, 1985*), jurídica (*Cabrillo, 2004; Wilhlborg y Gangopadhyay 2004*), organizacional (*Gilson 1989, 1990; Mintzberg 1995, 1998*) y política (*Cabrillo 2000; Brealey & Myers, 2002; Pochet, 2002*), la presente investigación mide por primera vez en el país la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal con miras a soportar o refutar hipótesis que surgen del estudio documentario de casos ingresados en el Sistema Concursal. Es un extenso estudio retrospectivo de la documentación oficial del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (en adelante, Indecopi) que se complementa con un análisis cualitativo, vía entrevistas semiestructuradas a 70 expertos con el fin de recoger motivos del comportamiento de cada grupo de interés. Respaldado en minería de datos se procede a plantear premisas de conducta por sector económico con el objetivo de establecer criterios que determinan la liquidación o reestructuración empresarial. El problema no es la liquidación en sí sino si ésta involucra empresas viables y si se respetan las prelación. (*Levine, 1998; Cabrillo, 2000; Zipitría, 2000*).

1.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

La globalización de la economía y el incremento de la interdependencia del comercio mundial provocan procesos de ajuste económico en países en vías de desarrollo como el Perú. La crisis que se genera resulta en la insolvencia de miles de pequeñas y medianas empresas altamente apalancadas, las que enfrentan un creciente proceso de concentración en el nuevo escenario mundial. Los ajustes macroeconómicos han sido objeto de estudio en la literatura económica (*The World Bank, 1997*), así como la búsqueda de un sistema de reasignación de factores eficiente, racional, coherente y consistente (*Kahneman, 2002; Butwill & Wihlborg, 2004*). Los estudios intentan formular premisas útiles tanto para empresarios como para los cuerpos legislativos que orienten políticas distintas a mantener empresas viables e incrementar la tutela del

crédito en beneficio de los grupos de interés que la sociedad desea proteger. (*Levin, 1998*). En este contexto, surge el Sistema Concursal como un régimen de excepción ante el incumplimiento masivo (*Franks, Nyborg & Tourou, 1996*). En el Perú ha sido desjudicializado y como tal presenta un modelo único digno de estudio. El análisis del sistema legal peruano desde el punto de vista de eficiencia y racionalidad es relevante en toda discusión de políticas gubernamentales, tanto por su impacto social como por el económico. El costo para la sociedad de incurrir en errores en el tema en estudio es alto e injustificado. Un estudio que permita descubrir como disminuir los costos de transacción y abaratar el crédito resuelve un problema de alcance nacional.

El Sistema Concursal Peruano, objeto de la presente investigación, comprende diferentes normas, entre ellas: la Ley N° 26116, DL N° 845, DS N° 014, DU N° 064, DU N° 031 y Ley N° 27809. El estudio de las distintas normas y sus efectos en los agentes económicos permite explorar la estrecha relación del derecho y la economía, y enfrenta el dilema del alto número de liquidaciones y uso cada vez menor del Sistema Concursal por parte de las Pymes.

En los últimos 15 años, las normas concursales han variado sustancialmente. Ello es producto de decisiones jurisdiccionales y el comportamiento de los agentes económicos. Si los objetivos y principios son los mismos cabe preguntarnos: ¿por qué encontramos variaciones que se reflejan en el aumento del poder relativo de determinados grupos de interés? La naturaleza multidisciplinaria de la problemática concursal es el resultado de la interacción de intereses y normas regulatorias en conflicto. Las normas jurídicas son el resultado del conflicto de intereses entre acreedores y deudores (*Pochet, 1998*).

Este estudio servirá para probar el comportamiento estratégico de acreedores privilegiados en detrimento del objetivo general del Sistema Concursal y permitirá elaborar premisas empresariales fundamentales para el diseño de políticas por sector y tamaño (*Jutton y D'ound, 1989*).

Esto genera un dilema. En un sistema privatizado la decisión de los acreedores debe beneficiar a todos. En el sistema actual tenemos que estudiar si existe aliciente en cooperar o la negociación se vuelve tipo suma cero entre acreedores privilegiados y quirografarios (*Cabrillo, 2000*). De allí la necesidad de abordar la problemática

concurzal cualitativa y cuantitativamente. Se debe recoger la opinión experta de funcionarios gubernamentales, académicos, gerentes de recuperación de bancos y descubrir patrones de conducta por sector económico para aportar premisas de política empresarial relevantes a las Pymes (pequeñas y medianas empresas) en crisis.

1.2 TIPO DE ESTUDIO

De acuerdo con *Cresswell (2003)* el investigador debe considerar tres elementos marco, a saber: supuestos filosóficos respecto a lo que constituye pretensiones de conocimiento (*knowledge claims*); procedimiento general de investigación denominado estrategia de indagación, y procedimiento detallado de recolección de data análisis conocido como método.

Cresswell (2003) señala que este estudio utiliza un enfoque de pretensión de conocimiento denominado pragmatismo, debido a que se inicia el proyecto con determinadas suposiciones respecto a lo que se encontrará y aprenderá durante la indagación. Estas pretensiones pueden ser llamadas paradigmas (*Lincoln & Guba 200;* *Mertens, 1998*) supuestos filosóficos, epistemológicos y ontológicos (*Crotty, 1998*) o metodologías de investigación ampliamente reconocidas (*Neuman, 2000*).

Pretensiones de Conocimiento Pragmático; el pragmatismo se deriva del trabajo de Pierce, James, Mead y Dewey (*Cherryholmes, 1992*). En lugar de que el método sea lo más importante, el problema es lo principal, y los investigadores utilizan todos los enfoques para comprender el problema (*Rossmann & Wilson, 1985*).

Como un soporte para los estudios de métodos mixtos (*Tashakkori & Teddlie 1998;* *Patton, 1990*), coinciden en la importancia de enfocar la tensión en el problema de investigación utilizando enfoques pluralísticos que deriven en conocimiento respecto al problema.

El pragmatismo no está comprometido con algún sistema de filosofía y realidad. Esto se aplica para métodos de investigación mixta, en los cuales los investigadores esbozan libremente para ambos supuestos cualitativos y cuantitativos según se requiera su investigación.

La Estrategia de indagación, proporciona una dirección específica para los procedimientos en el diseño de la investigación.

La estrategia de indagación utilizada es la de métodos mixtos, que se caracteriza por poder ser secuencial, concurrente o transformativa. Nuestra investigación sigue el procedimiento secuencial por cuanto se inicia con un método cualitativo y continúa con un método cuantitativo lo cual permite al investigador a partir de una muestra, generalizar resultados en la población. Es, además, concurrente por cuanto ambos métodos convergen para proporcionar un análisis integrado del problema de investigación.

El trabajo de investigación introduce criterios de medición por medio de parámetros de comparación sustentados en la Escuela de Costos de Transacción (*Williamson, 1985*), y por primera vez en el país, propone políticas que surgen de la data para comprender el comportamiento de los grupos de interés en situación de crisis.

Esta investigación tiene como principal audiencia a legisladores y a pequeños y medianos empresarios porque formula criterios que incrementan la eficiencia y plantea principios de racionalidad interna del Sistema Concursal, lo cual permite establecer políticas tanto en el diseño de un sistema coherente y eficiente como preparar a los empresarios en crisis para enfrentar a sus acreedores.

El uso de técnicas estadísticas abre un nuevo campo al estudio jurídico-económico de la insolvencia, pues fundamenta las políticas en la realidad social y económica del mercado.

El presente trabajo describe la relación existente entre las variables costo, duración de proceso y tasa de recuperación. Recoge información oficial del Indecopi y examina las consecuencias de las modificaciones legislativas en la permanencia de empresas viables. El estudio es confirmatorio y explicatorio. Se basa en el análisis documentario de los archivos oficiales del Indecopi con amplia data retrospectiva, lo cual permite generalizaciones con miras a elaborar propuestas legislativas.

El trabajo usa metodología mixta secuencial. Luego de describir la demografía, procede a encuestar a 70 expertos del Sistema Concursal. Ello sirve para formular, junto con la literatura, las hipótesis por confirmar. Es también un estudio cuantitativo, pues formula a través de la minería de datos patrones de conducta por sector.

La naturaleza del presente estudio permite comprender la realidad del Sistema Concursal Peruano y descubrir la mejor estrategia que puede plantear una pequeña o mediana empresa para negociar con sus acreedores financieros. La empresa Pyme es la unidad de análisis y esta definida como aquella empresa que tiene un promedio de 88 trabajadores y ventas de 10 Unidades Impositivas Tributarias (UIT).

1.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

La investigación apunta a resolver las siguientes interrogantes:

Si la eficiencia se mide en términos de costos de transacción y tomamos como parámetro el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano con economía y problemas similares al Sistema Concursal Peruano y comprobamos que supera al peruano en tiempo, tasa de recupero y empresas reflatadas. Surge la primera pregunta de investigación.

Pregunta de investigación

1.3.1 ¿Es eficiente el Sistema Concursal Peruano?

Subpreguntas

¿Se puede medir objetivamente esta eficiencia?

Si el costo del crédito disminuye sin cambios en el Sistema Concursal Peruano y si la mayoría de las empresas recurren a arreglos extra concursales en lugar del Sistema Concursal (*Carbonell, 2007*), ¿Existe correlación positiva entre la eficiencia del Sistema Concursal Peruano con el costo de crédito? La razón de ser del Sistema Concursal es la reducción de los costos de transacción y el abaratamiento del crédito.

La racionalidad en la norma concursal es la de tutelar el crédito y maximizar el valor de los activos del deudor con la finalidad de pagar a los acreedores acorde a prioridades (*Bouttwill & Whilborg, 2004*). Si la reasignación de recursos económicos es ineficiente y las empresas no pueden venderse como negocio en marcha por trabas legales e interés de determinados acreedores planteamos la siguiente interrogante.

Pregunta de investigación

1.3.2 ¿Es racional el Sistema Concursal Peruano?

Subpreguntas

¿Se puede explicitar la racionalidad que motiva a los acreedores? Si los acreedores deciden el destino de la empresa pero se liquida empresas por su situación de balance, ¿Es consistente el Sistema Concursal Peruano con sus propios objetivos, propuestas y principios? ¿Las relaciones ex ante modifican los cambios en la norma? ¿Empeoran las posibilidades de reflotamiento?

Otras sub preguntas son:

Sub preguntas

- ¿Privilegia el Sistema Concursal Peruano el comportamiento estratégico de los acreedores financieros?
- ¿Varía la decisión de liquidar o reorganizar un negocio por el nivel de garantías y por la naturaleza del sector?

1.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

Entre varios objetivos de la presente investigación tenemos la medición de la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal Peruano y el formular propuestas de políticas y normativas que incrementen la primera y acerque las conductas de los actores a la segunda. Tomando en cuenta la especial naturaleza administrativa del Sistema Concursal Peruano se recoge la opinión de expertos, lo cual permite en la etapa cuantitativa, establecer reglas de conducta por sector económico.

Otro objetivo de la presente investigación es utilizar metodología de investigación mixta (multimétodo) que permita un mejor y novedoso análisis de la problemática concursal y descubrir patrones de conducta útiles para los empresarios Pymes y un soporte cuantitativo para la promulgación de normas regulatorias que reflejen adecuadamente los intereses de los *stakeholder* y ayuden a establecer políticas gubernamentales coherentes.

El trabajo persigue medir la eficiencia del Sistema Concursal a través de los costos de transacción y la comparación del mismo con un patrón de referencia como es el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano para comprender por qué los agentes actúan como actúan y en tal sentido cuestionar, de ser el caso, la lógica y límites del Sistema Concursal y establecer criterios que permitan medir la viabilidad empresarial y con ello, establecer políticas aplicables al Acuerdo Global de Refinanciamiento y a la reestructuración.

Propósito

El problema de investigación se presenta ante el alto número de empresas liquidadas y la baja tasa de recuperación aunada a la menor utilización del Sistema Concursal. La crisis empresarial puede aceptarse como producto de la economía de mercado en cuanto reasignación de recursos o como resultado de mala gestión (*D'Aveni, 1989*). Las consecuencias para los involucrados, directa o indirectamente, son considerables. Una empresa bien gestionada desaparece porque sus principales clientes quiebran; porque el Gobierno cambió las reglas de juego, por el derrumbe de barreras arancelarias o por innovación tecnológica (*D'Aveni, 1989*). En todos los casos se requiere de la intervención del Estado para regular el comportamiento de los acreedores, de las prórrogas y de las reducciones (*Cameron, Whetten & Kim, 1987; Londoño, 2007*). Si el sistema es menos recurrido y si todas las empresas que ingresan se liquidan, debemos investigar si se debe al ingreso tardío o a fallas de diseño.

La literatura de la temática concursal puede ser agrupada en dos grandes corrientes: Económica (*Posner, 1985; Williamson, 2000; Baird, 2001; Sunstein, 2007*) y Jurídica (*Baird, 2003; Black, 2003; Cabrillo, 2004*). Basamos nuestra investigación en los aportes de cuatro escuelas teóricas: reflotamiento (*Snyder, 1994; Bonicci, 1995; Arogyaswany, 1995; Harvey, 1997; Chowdhury, 2002*), Derecho Económico (*Posner,*

1985, Baird, 2003), economía conductista (*Rasmussen, 1998; Sunstein, 1997*) y Teoría de Juegos (*Dagan; Serrano y Voij, 1995; Allen y Morris, 1998; Kahneman & Tversky, 2000; Cabrillo, 2004*).

La empresa es una organización de personas que representa una constelación de contratos y relaciones jurídicas de diversos intereses (*Mintzberg, 1993; Buttwill-Whilborg, 2004*). Cuando se aplica un régimen concursal, todos estos derechos se suspenden y un nuevo sistema con principios propios se aplica. (*Wilson, 1990*).

El trabajo cubre los estudios sobre crisis empresarial (*Sutton & D'Aunno, 1989*) los modelos de reflotamiento (*Pearson & Robbins, 1993*), el sistema legal (*Espina, 1989*) y su racionalidad económica (*Ellison, 2005*). Evalúa los principios del Sistema Concursal Peruano en la propia normativa para estudiar el comportamiento de los agentes económicos en la realidad.

Esta múltiple aproximación permite comprender la racionalidad de las empresas insolventes y el problema de la viabilidad empresarial, así como las dificultades que enfrenta el Sistema Concursal (*Rodríguez, 2007*). La literatura referente al reflotamiento (*Snyder, 1994; Bonicci, Fredemberger, 1995; Harvey, 1997; Chowdhury, Shamsud, 2002*) señala que el Sistema Concursal trata una realidad económico-financiera y presenta la perspectiva de los deudores.

En otras latitudes se ha investigado el Sistema Concursal desde distintas corrientes. Unas han dado preferencia a los aspectos económico-financieros (*Posner, 1985*), al estudio de la norma (*Ahlstrand, Lampel 1998; Cabrillo, 2004*), patrones de conducta y prelación (*Rasmussen, 1998; Zipitria, 2000*), pero pocas han estudiado la normativa nacional mediante minería de datos para descubrir patrones de conducta y explicar por qué se hace lo que se hace y si la norma, tal como está planteada, se cumple en su formalidad pero no en su espíritu y si se alinean los objetivos con los resultados esperados. Existe un vacío en la literatura en lo que concierne a Pymes en insolvencia y su relación con entidades financieras así como en lo que respecta al estudio de empresas insolventes por sector económico (*Rodríguez, 2007*).

La presente investigación pretende estudiar la marcada diferencia entre la teoría y la realidad del Sistema Concursal Peruano, en cuanto tutela efectiva del crédito, y mantener empresas viables, así como tratar de comprender la conducta de diferentes grupos de interés. La crisis empresarial es parte de la realidad del mercado (*Chang, 1998*). La ley regula el proceso de cobro de acreencias múltiples y la salida ordenada del mercado de la firma insolvente elevando la eficiencia del conjunto de empresas restantes (*Ravid, 1998*). Lo que cabe investigar es si el diseño actual resulta eficiente y racional, y si no es así, ¿por qué?

El tema adquiere relevancia si el Sistema Concursal estudiado es de naturaleza administrativa, esto es, desjudicializado, y por ello singular en el panorama de los sistemas concursales del mundo. Aún más si se orienta a tutelar el crédito y maximizar el valor de los activos del deudor en interés de los acreedores. Este sistema privatizado y sin contrapesos ha determinado un alto número de liquidaciones que, se señala, obedece al ingreso tardío de las empresas en él. Cabe investigar si esto es cierto o no.

El Sistema Concursal reconoce que los activos de la fallida no pueden honrar en su totalidad los compromisos asumidos con sus acreedores, por lo que se debe administrar la escasez y poner orden en el deseo individual de cada acreedor y colectivo de cobro, con el objeto de maximizar los activos del deudor. Ello constituye el eje de la temática concursal. A mayor requerimiento de cobro, mayor necesidad de tutela porque el acreedor enfrenta la insolvencia e incumplimiento masivo del deudor y, por lo mismo se requiere de una respuesta legal a una realidad del mercado. (*Baird, 2001*).

1.5 ALCANCES Y LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

El presente estudio no ha podido estudiar en forma directa la tasa de recuperación en créditos por sector sino en forma agregada. Tampoco ha podido establecer el impacto de los *stakeholders* en aquellos casos en los cuales las entidades financieras no son mayoría.

La alta tasa de expedientes inconclusos fueron categorizados como liquidados aunque esto no es estrictamente cierto para efectos jurídicos.

La información obtenida a través de la minería de datos debe comprobarse a través de nuevas hipótesis de comprobación. Se ha utilizado los modelos predictivos sobre viabilidad en empresas insolventes asumiendo que políticas de apoyo incrementaría la permanencia de empresas viables y tomando como parámetro el Régimen de Insolvencia Colombiano. Se requieren estudios complementarios entre ambos sistemas legales para validar estos supuestos.

1.6 JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO

Importancia del problema

La relevancia del Sistema Concursal como régimen de excepción es enorme (*Franks, Nyborg y Tourous, 1996*). Aborda un problema que involucra a un gran sector de la economía y responde a ciclos recesivos y depresivos tanto como a los ajustes necesarios por la globalización e integración del país a la economía mundial. En un país emergente como el Perú, con un modelo económico de apertura global, es esencial contar con una herramienta legal eficiente y racional que trate adecuadamente la problemática financiera de las empresas insolventes.

Deficiencias de anteriores estudios

Si bien la literatura jurídica y administrativa sobre la crisis empresarial es extensa (*Baird, 2001; Fried, 2005*), no se ha realizado en el país un estudio que utilice metodología mixta que permita conocer el grado de eficiencia del Sistema Concursal y luego aborde la racionalidad de los agentes económicos, es decir, por qué los agentes hacen lo que hacen y qué condiciona su conducta. Es igualmente novedosa la utilización de la minería de datos en un tema jurídico.

El problema del diseño de un Sistema Concursal eficiente no está resuelto (*Fernández, 2004*). Todo Sistema Concursal analizado tiene ventajas y desventajas (*Franks, 1996*). De uno y otro lado surgen defensores del crédito; de las empresas; de los puestos de trabajo, confundiendo el debe ser con lo que es. De allí la importancia de estudiar lo que sucede en la realidad y proponer modificaciones que nos acerquen a lo ideal. Los académicos sostienen que el fin del Sistema Concursal es exclusivamente tutelar el crédito (*Cornelli, 1996*). No nos dicen cómo diseñar políticas eficientes y consistentes para este fin.

La investigación ha privilegiado el aspecto jurídico basado en estudios exegéticos y resoluciones del Indecopi. (*Baird & Rasmussen, 1998; Jolls & Sunstein, 2006*). No se han trabajado los modelos predictivos aplicados a la realidad nacional. Los resultados obtenidos son cualitativos y no reposan en data. Los vacíos o deficiencias no permiten proponer políticas basadas en estudios empíricos lo que sugiere una oportunidad de estudio para esta investigación. El fin que se persigue al estudiar las decisiones de los acreedores ante empresas en crisis nos lleva a proponer cambios en el diseño del Sistema Concursal y en sus normas regulatorias. Descubrir si, independiente de la viabilidad de la empresa y su mayor posibilidad de atender acreencias, son otras las razones que determinan su liquidación y salida del mercado como negocio en marcha.

El tema concursal no es nuevo para la literatura. (*Kose, 2001; Franks, 2001; Pochet, 2002*). Sin embargo, no encontramos en el país trabajos que contrasten la opinión de funcionarios, con capacidad de modificar las normas a través de precedentes y la de los principales actores (bancos) mediante decisiones en las juntas de acreedores. Este estudio permite la comparación del mundo normativo con lo que sucede en la realidad, y con ello cuestiona la literatura jurídica al investigar si lo que se decide en la práctica corresponde a las políticas explicitadas en la norma y los objetivos legales en cuanto a prelación. (*Carbonell, 2007*).

Tampoco encontramos estudios de pequeñas y medianas empresas en países emergentes. La literatura aborda principalmente la comparación de empresas exitosas y no exitosas (*Sutton, 2000*). No se han aplicado sistemas predictivos y no se ha estudiado la actuación de bancos en la toma de decisiones ni se ha utilizado minería de datos en la investigación jurídica en el país.

Importancia de este estudio

La importancia del presente estudio radica en la metodología de medición de la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal y la forma como se espera encontrar eficacia por medio de los costos de transacción (*Williamson, 1987*). También es innovadora en cuanto al estudio de la racionalidad legal. El objetivo es determinar las mejores políticas empresariales para firmas insolventes en cada sector económico, respetando la política y prelación de la norma.

Con la data obtenida en 359 empresas se estudia la racionalidad de los principales actores en función de la norma vigente y la eficiencia en relación con los costos de transacción, directos e indirectos, para finalmente medir el grado de error en cuanto mantener empresas inviables o liquidar viables.

En una primera sección explicamos las características de la muestra y por qué en determinados casos incluye un alto número de empresas y en otras disminuye, dependiendo de los requerimientos de información para probar hipótesis específicas.

1.7 ESTRUCTURA DE LA TESIS

El trabajo explicita políticas empresariales para situaciones de crisis en el régimen concursal y explica la actuación de los acreedores financieros en función de intereses y normativas, aun cuando estas se encuentren en abierta contradicción con el principio concursal.

El capítulo II de la presente disertación revisa la literatura académica en torno a los constructos de eficiencia (*Maksimovic & Phillips, 1996; Cornelli & Felli, 1996; Ravid & Sundgren, 1998; Buttwil & Wihlborg, 2004*), racionalidad (*Kahneman, 2003; Jones, 2003; Ellison, 2005*) y sistema concursal (*Franks, Nyborg y Torous, 1996*). Dos grandes líneas académicas son descritas y comentadas: la económica-administrativa (*Arrow, 1982; Kahneman, Ritov y Schkade, 1999*) y la jurídica (*Williamson, 2000; Black, 2003; Jolls & Sunstein, 2006*). Se hace énfasis en aquella literatura que propone indicadores y modelos que se utilizaron en la etapa cuantitativa. Se describen y comentan los objetivos y principios de la normativa concursal para explicitar la ratio legis. Presenta el modelo teórico y la formulación de hipótesis como resultado del análisis de la literatura y la norma.

El capítulo III de la disertación describe el Sistema Concursal Peruano a lo largo del periodo de estudio, señalando las modificaciones legales que cada norma aporta. Se describen los procesos y principales órganos regulatorios.

En este capítulo se proporcionan las características de la muestra de empresas Pymes que son unidad de análisis. También se describe el Régimen de Insolvencia Empresarial

Colombiano, sus principios y objetivos, comentándose las semejanzas y diferencias con el Sistema Concursal Peruano.

El capítulo IV desarrolla el diseño y la metodología de investigación utilizado en el presente estudio, se emplea una aproximación mixta, cualitativa en el uso del método de entrevistas semiestructuradas y cuantitativa en la revisión documentaria retrospectiva durante el periodo de estudio.

Hemos seguido las pautas de *Cherryholmes, 1992 y Murphy 1990, Cresswell, 2003*.

En el capítulo se desarrollan los procesos de selección de los entrevistados, criterios de evaluación y categorización así como el uso de Atlas Ti y Nvivo. Luego los proceso de recopilación de la data en el archivo Central del Indecopi, su ordenamiento y selección de muestra y análisis con SPSS. El análisis con minería de datos sigue los criterios de CRISP-DM y se realizó con *software* Clementine.

El capítulo V consigna los resultados de la investigación que soportan las hipótesis planteadas igualmente se consigna los árboles desarrolladas en la minería de datos, tanto para la literatura como en el campo. Se utilizaron 3386 empresas para estos efectos.

El capítulo VI de la disertación trata del análisis de la data obtenida en 359 empresas pertenecientes a diversos sectores agrupados a lo largo de la cadena de valor.

Se explican las consecuencias y alcances de los hallazgos y se relacionan éstos con los patrones de conducta útiles para firmas insolventes Pymes. Los resultados de las entrevistas se integran para explicar racionalidad de los agentes del mercado.

El capítulo VII de la presente disertación presenta conclusiones, tanto empíricas como contribuciones teóricas en el ámbito legislativo, implicaciones prácticas, líneas futuras de investigación y limitaciones del estudio.

CAPÍTULO II

REVISIÓN DE LITERATURA

Este capítulo desarrolla las principales ideas encontradas en la literatura relacionadas con el estudio de la crisis, eficiencia del sistema concursal, viabilidad y racionalidad. Nos ocupamos de sus definiciones, elementos, así como de su relación con las preguntas y objetivos de la investigación.

2.1 CRISIS Y REFLOTAMIENTO

2.1.1 La crisis empresarial: aspectos económico - financieros

La estructura de toda corporación refleja relaciones entre sus componentes (*Kast y Rosenzweig, 1982*). Se pueden distinguir dos tipos de estructuras. La primera es el resultado de un proceso explícito de decisiones sobre el diseño. Es la estructura planeada que representa un intento deliberado de establecer relaciones estables entre las partes de una organización con el objetivo de satisfacer sus objetivos. Como todo plan, la estructura formal es una realidad esperada y por ello de naturaleza prescriptiva más que descriptiva. La segunda se refiere a aspectos del sistema organizacional, no planeados explícitamente, que surgen a partir de las actividades e interacciones de sus participantes. (*Blau y Scout, 1962*). Cuando falla cualquiera de estas estructuras la empresa entra en un proceso de conflicto y deterioro, es decir, de entropía creciente.

Visión distinta del declive empresarial surge de los estudios que describen una serie de errores propios de la gerencia en crisis. Estos errores conforman un patrón que puede identificarse en las organizaciones en declive; *Cameron, Whetten y Kim, 1983; William Weitzel y Ellen, Jonsson, 1989* llevaron a cabo una serie de estudios buscando encontrar los atributos disfuncionales en las organizaciones propias de periodos de declive y encontraron que los mismos atributos se dan, tanto en periodos de declive como en periodos estables. Una interpretación retrospectiva los lleva a proponer que tiene más sentido pensar en patrones típicos para periodos de crecimiento y estancamiento.

Las organizaciones acostumbradas a la abundancia que obtienen en periodos de crecimiento entran en conflicto interno cuando estos periodos de superávit terminan. Para efectos de nuestra investigación estudiamos el tratamiento que brinda el Sistema Concursal a las empresas en crisis en ciclos recesivos o depresivos para determinar la relación entre crisis empresarial y flexibilidad del Sistema Concursal.

El liderazgo es un factor a tener en cuenta en todo análisis pero no es el único ni el determinante. Si el liderazgo actual endeudó a la empresa en su etapa de expansión y comprometió su existencia es difícil pensar que una nueva gerencia logre revertir la tendencia declinante, salvo que tenga: 1) capacidad de recapitalizar la empresa; 2) disminución en el apalancamiento financiero; 3) retorno de control en las decisiones empresariales externalizadas por alto apalancamiento. (*Chen; Weston y Altman, 1995; Franks y Sussman, 2002*). En otras palabras, si la empresa por malas decisiones pasadas compromete su permanencia en el mercado debe considerar que las medidas de reatrincheramiento o reposicionamiento estratégico sólo serán efectivas si cuenta con el apoyo de los acreedores. En el caso peruano para revertir la situación de crisis los acreedores financieros deben apoyar el reflatamiento máxime si éstos tienen un porcentaje importante de las acreencias. En el sistema peruano la decisión de reestructurar o liquidar la toman los acreedores mayoritarios y no por categoría. Esto será estudiado cuantitativamente en la presente investigación.

Los estudios no plantean una relación entre los activos de la firma y la decisión de los acreedores garantizados. Creemos que ello es un vacío pues la decisión de cobro puede estar más vinculada a la posibilidad de recuperación que la viabilidad de la insolvente. Hipótesis 3.

Las variables económico-financieras son universalmente utilizadas para determinar la situación de insolvencia y para medir el riesgo de una organización. Mientras no cambie la legislación o se modifiquen los principios de contabilidad generalmente aceptados son los únicos indicadores tomados en cuenta para ser declarado insolvente y serán los que utilizaremos en nuestra investigación. Sin embargo hay aspectos importantes generadores de valor que no se consignan en el balance ni en el estado de resultados. Nos referimos al *good will*, al conocimiento de cómo hacer las cosas, al conocimiento del mercado, listas de clientes, posicionamiento y recordación de marca, temas que no aparecen en los estados financieros. De difícil cuantificación, estos aspectos intangibles son, cada vez más, los elementos a considerar cuando se evalúa la permanencia en el mercado, pues se pierden con la salida del mercado de la empresa. El posicionamiento y la confianza generada por la empresa en años se pierden en lo que la literatura conoce como costos indirectos de la quiebra. La forma de evaluar este impacto es dividir la muestra por sector económico, pues las empresas de giro distinto tienen marcadas diferencias en su proporción de activos fijos e intangibles.

Una deficiencia en la literatura es no estudiar si existe un trato diferencial a empresas fabriles con la de servicios por su marcada diferencia en la naturaleza de sus activos. Consideramos relevante abordar esta deficiencia.

Toda empresa en crisis debe sincerar su contabilidad a fin de tomar decisiones adecuadas, pues la distorsión de las cifras impide controlar y planificar.

La distorsión de las cifras contables es, acorde a los gerentes, función de la necesidad que tiene la empresa de mantenerse en el mercado. Si la empresa sincerara sus cifras y proporcionara información veraz a la banca, principal proveedor financiero de las empresas altamente apalancadas, por las disposiciones y normativas que rigen las instituciones financieras (*Normas de Basilea*) éstas tendrán que provisionar reclasificando la empresa deudora ante la disminución de su calidad crediticia. Este mayor aprovisionamiento está directamente vinculado al sistema de información crediticia que comparte la banca de modo que una empresa en dificultades que es reclasificada pasando de categoría *normal* a categoría “*cliente con problemas potenciales*”, o refinancia su obligación y es reclasificada *deficiente*, o sufre

inmediatamente el cierre del crédito. No existe para las pequeñas y medianas empresas acceso al mercado de capitales y la banca no presta a empresas calificadas *deficiente*.

Esta realidad es sumamente impactante pues se señala frecuentemente que el alto índice de liquidaciones obedece al ingreso tardío al Sistema Concursal. Lo contrario parece ser lo racional. Si el ingreso provoca reclasificación automática y pérdida del crédito no es racional apurar la medida.

Una empresa con buena gerencia y con mercado nacional e internacional para sus productos verá denegado su crédito cuando se la reclasifique y no podrá sobrevivir aun con clientes que formulen pedidos. De allí el cuestionamiento al extremo de la norma concursal sobre la protección a empresas viables. La viabilidad de la empresa debe calcularse sobre el flujo de caja proyectado y no por la situación contable. Una empresa no podrá reestructurarse sino cuenta con el apoyo de proveedores y clientes ubicados a lo largo de la cadena de valor, acreedores que se rigen por criterios diferentes a los acreedores financieros al votar el destino de la empresa. Consideramos útil a nuestro trabajo dividir las empresas acreedoras en tres categorías independientemente del sector económico en el cual se ubiquen, a saber: aquellas empresas supervisadas (Banca y Seguros), empresas reguladas (energía, telefonía, agua, minería, infraestructura) y empresas libres (el resto). La racionalidad varía en función a la normativa que regula o supervisa las empresas.

La decisión del acreedor financiero está condicionada no sólo por la viabilidad de la deudora sino por: 1) cuándo y cómo recupera su acreencia, 2) monto a provisionar, 3) nivel de garantías colaterales reales y personales y 4) impacto en la solvencia del acreedor financiero (Basilea). No basta un plan de reflotamiento viable para obtener el apoyo de los bancos (*Pearce y Robbins II, 1993; Arogyaswamy; Barker y Yanej-Ardekani, 2000*).

El tipo de liderazgo de América Latina es diferente al que predomina en los mercados desarrollados. En América Latina en general predominan empresas cerradas, familiares, autocráticas, donde el empresario tiene alta propensión al riesgo y conoce que el entorno es turbulento, por lo que evita la planificación de largo plazo buscando más bien ganancias de corto plazo. Esta misma política es secundada por la Banca que, en vez de

limitar las colocaciones en épocas de expansión monetaria, aumenta éstas para luego exigir repago cuando el mercado se recesa y deprime, agregando a ello la alta concentración de los créditos (*World Bank 2005*). Los tres principales bancos del país concentran el 80% de las colocaciones nacionales. Pese a la baja morosidad y recuperación de cartera el índice sigue siendo alto.

Coincidimos con *Pradip Khandwalla (2001)* quien señala que los estudios sobre empresas en crisis existentes se clasifican en dos categorías. La primera está referida a estudios focalizados en identificar el contenido de estrategias exitosas (tipo de acciones y políticas implementadas) y generalmente se realiza comparando estrategias de empresas exitosas con estrategias de empresas que fracasan (*Schendel & Patton 1976, Hofer 1980; Hambrick & Schechter 1983; Ramanujan 1984; O'Neill 1986; Thietart 1988*). Estos estudios son principalmente cuantitativos trans-sectoriales y no longitudinales. Un segundo grupo de estudios se centra en el análisis de procesos (*Grinyer y Spencer 197; Bibeault 1982; Stopford y Baden Fuller 1990*) o el proceso de respuesta a la crisis (*Hedberg 1976; Starbuck 1978; Slatter 1979; Pearce y Robbins 1992, 1993*).

El aporte de estos trabajos radica en la descripción de medidas gerenciales frente a diferentes grados de deterioro, lo que permite inferir medidas prescriptivas. Para efectos de nuestra investigación hemos contrastado los hallazgos de la literatura con los patrones y conductas resultado de la minería de datos.

El análisis comparativo entre reflotamientos exitosos y no exitosos permite desechar enfoques equivocados o en todo caso analizar las razones por las cuales no resultaron exitosas determinadas medidas. Entre los hallazgos más relevantes encontramos que las firmas ante un declive de rentabilidad adoptan medidas de ajuste tanto en costos como en venta de activos.

Los estudios han abordado los efectos del ajuste en la administración enfatizando sus esfuerzos en descubrir los cambios en la alta dirección (*Slatter 1984; Nystrom 1984*) y los fondos financieros excedentes (*Hedberg 1976; Slatter 1984*). Estos estudios señalan que el despido de la alta dirección marca un punto de quiebre o ruptura con la cultura existente. Estos hallazgos apuntan a la necesidad de una ruptura con el pasado y con ello

una renovación cultural. Es importante señalar que no se han realizado estudios de esta naturaleza en el país y menos aún relacionando políticas empresariales con los sistemas concursales. En el país los cambios propuestos en la etapa preventiva del Sistema Concursal no involucra cambios en la administración aunque puede proponer supervisión de los acreedores.

La mayoría de estos estudios son propios de la realidad americana o europea donde es frecuente que las grandes empresas sean manejadas por directorios o Consejos de administración que responden a fondos de inversión o fondos de pensiones constituyendo un grupo técnico. Ello no sucede en América Latina. Aún las grandes empresas pertenecen a grupos económicos familiares. Creemos que el cambio de la gerencia o de la alta dirección será contraproducente, toda vez que debe diferenciarse entre negocios centrados en productos de aquellos cuya principal ventaja competitiva es la persona que conoce y tiene relaciones con proveedores y consumidores. Este es el caso frecuente de los comerciantes de *commodities* o genéricos (café, azúcar, harina de pescado). En la gran mayoría de casos estudiados el empresario garantiza la acreencia con sus bienes personales lo que introduce una variable significativa pues la gerencia de la empresa relaciona el patrimonio personal y familiar con el societario.

La literatura también ha estudiado la estrecha relación entre ciclo económico y crisis empresarial. (*Chang & Velasco, 1998; Corsetti, Pesenti y Roubini, 1998; Dave, Anderson, 2002*). La crisis afecta a las empresas en forma distinta. Así, la creciente inseguridad y turbulencia hará prosperar las agencias de seguridad, las empresas especializadas en recolocar y reentrenar personal y las de mantenimiento industrial. Las crisis no afectan a todas las firmas por igual. Debemos tomar dos variables que no encontramos en la literatura: duración y alcance. Al medir estas dos variables podemos reflexionar sobre la profundidad de la crisis en función al número de industrias afectadas y la velocidad de recuperación de la economía.

Existen factores ambientales que provocan que una firma vegete. La incertidumbre con relación a la tasa de crecimiento puede hacer que los acreedores permitan que una firma endeudada permanezca. La perspectiva de una tasa futura de crecimiento genera esperanza en los acreedores. Pueden esperar un milagro especialmente si son adversos a reconocer una gran pérdida (*Kahneman & Tversky, 1979*). Creemos que el nivel de

apalancamiento puede determinar la decisión de los acreedores. Es contraintuitivo pero una empresa viable con activos puede ser liquidada en tanto que una firma con escasos recursos pero altamente apalancada gozar del beneficio de la duda y de la política de los principales acreedores financieros de no afectar su propia solvencia votando a favor de la reestructuración, no con la finalidad de salvar una empresa viable sino la de distribuir la pérdida en varios ejercicios. Ello permite una mejor presentación en sus balances.

A nivel de la insolvencia una firma puede postergar la quiebra a través de la reducción de sus operaciones. Otra generar caja vía venta de activos en liquidación prequiebra, y una tercera abandonar líneas de poco margen vendiendo subunidades (*Miller y Friesen 1977*).

Si los distintos grupos de interés de una empresa en crisis conformados por accionistas, directivos y empleados entran en conflicto el nivel de deterioro empresarial aumentará. Si los grupos de interés externos (proveedores, bancos, clientes) suspenden su apoyo a la empresa ésta colapsará. A mayor crisis mayor tensión sobre la estructura organizacional. (*Samuel, Bacharach, 2001; Robert, Sutton y Thomas D'aunno, 2001*).

Citando estudios de redimensionamiento *Cameron 1991, 1993; Sutton 1986* señalan que el reatrincheramiento reduce la moral empresarial y los empleados con habilidades apreciadas por el mercado abandonan la firma empobreciéndola (*Baker y Mone 1994*) de modo que la rotación de personal constituye una variable a tomar en cuenta como factor predictivo de la viabilidad empresarial.

Esto ha sido comprobado por *D'Aveni (1989)*. Si concebimos la empresa como una constelación de actores vinculados por relaciones contractuales podemos afirmar que el deterioro resiente la cultura organizacional y provoca la salida de aquellos que el mercado más valora, permaneciendo los empleados y ejecutivos de menor valor y costo. La desintegración cultural provoca no sólo pérdida de identidad sino da inicio a un proceso entrópico.

Los estudios que analizan la firma en forma aislada sin relacionarla con la estructura de la industria en la cual actúa están sesgados y no nos permiten tomar decisiones adecuadas. Creemos que debemos estudiar las empresas en función a la etapa de la cadena de valor en la cual se ubican. El entorno puede ser determinante para un

tratamiento diferenciado pues los estudios mencionados suponen homogeneidad en todas las industrias. Nosotros pensamos que los trabajos precursores de *Porter (1976)* y *Harrigan (1985)* explicitan la estrecha relación entre la estructura de la industria en la cual se desempeña la empresa y las medidas a tomar por la gerencia, pues a cada acción sigue una reacción de grupos internos y externos de la empresa sobre todo de la competencia, máxime si ésta tiene recursos.

Los resultados de los estudios empíricos realizados (*Bibeult, 1982; Hambrick y Schechter, 1983 y Slatter, 1984*) son equívocos y comprenden principalmente empresas que declinan por: 1) razones de contracción de la industria y 2) una pobre estrategia aplicada a industrias en crecimiento. Por ello la teoría debe reconocer la importancia de la causa del declive. No cabe preguntarse sólo si la crisis se origina en mala gestión sino si la misma afecta a toda la industria o a todo el país. Si es reversible o es parte del ciclo de declive final de la industria por obsolescencia tecnológica o cambio de gustos y preferencias. En este caso se trata de un problema económico que no se puede resolver con normas concursales.

Lo que está claro es que en países desarrollados la alta dirección es despedida considerando tal medida como paso forzoso y dramático para dar a conocer el cambio requerido. No debemos perder de vista que esta medida no es fácil de implementar en empresas de tipo familiar donde familia, propiedad y gerencia se identifican o donde la ventaja diferencial radica en los contactos y relaciones del empresario-gerente. Esto no ha sido estudiado en la literatura y conviene su estudio tanto para la formulación de propuestas de refinanciamiento global de obligaciones como en las premisas que resultan de las decisiones de los acreedores.

Las grandes empresas estudiadas en la literatura generalmente cotizan en bolsa. Esto difiere de las empresas bajo estudio. Tal como señalamos en el primer caso, los accionistas son bancos de inversión o fondos previsionales que exigen rentabilidad y un comportamiento determinado (apreciación de la acción y pago de dividendos). En el caso de las Pymes los requerimientos son diferentes. Los accionistas principales son miembros de la familia que maneja la organización. Si los *stakeholders* externos (Bancos) desean la remoción de la administración entonces deben considerar el grado en el cual la viabilidad se verá afectada. Si se trata de una empresa comercial (*trader*) la

confianza se otorga a la familia, al empresario dueño y no al funcionario de la banca. A esto se suma el conocimiento y empuje empresarial. De allí la preferencia por la intervención o la coadministración. La experiencia ha marcado la decisión de las entidades financieras. Sólo se remueve la administración por grave incapacidad o sospecha de manejo doloso.

La literatura reconoce dos tipos de declive organizacional, a saber: declinación con estancamiento (*stagnation*) y declive por reducción (*William, Weitzel y Ellen, Jonsson 1989*). La primera se encuentra en organizaciones burocráticas, pasivas e insensibles. El declive por estancamiento puede o no ser resultado de pérdida en las utilidades. Es más frecuente encontrarlo en periodos de abundancia o durante periodos en los que el entorno tiene pocos competidores. De otro lado, el declive por reducción se define en términos de tamaño y en función a una reducción en la participación de mercado o en la habilidad de la organización para competir con otras firmas. (*Whetten, 1980*).

El declive puede ser visto como un fenómeno que ocurre por etapas y de manera gradual. El declive puede observarse en varios puntos a lo largo de una línea continua. (*Weitzel, Jonson, 1989*). Ambos conceptos nos sirven en el planteamiento de las hipótesis que relacionan industria, empresas y crisis.

Los ratios que miden el apalancamiento, pérdida de solvencia y gestión nos permitirán comprobar los grados de declive, etapas y criterios. En la etapa cuantitativa comprobaremos si lo señalado por estos autores tiene vigencia en Pymes y cómo varía el tratamiento de la crisis por sector, tamaño y antigüedad.

2.1.2 Estudios empíricos sobre empresas en crisis

La crisis empresarial es un problema específicamente financiero. Si el Sistema Concursal no es una clínica de empresas (*Chang y Velasco, 1998; Corsetti, Pesenti y Roubini, 1998 y Anderson, 2002*) y su objeto es tutelar el crédito y no reflotar compañías, (*Pearce y Robbins II, 1993; Arogyaswamy; Barker y Yanei-Ardekani, 2000*) la introducción del concepto de viabilidad y la posibilidad de mantener la unidad productiva en marcha obliga al estudio de la literatura sobre viabilidad empresarial y

analizar las decisiones tomadas por las Pymes antes, durante y después de la crisis. Es importante comparar cuáles de estas decisiones reflejadas en estados financieros y ratios tienen como consecuencia el reflatamiento o la liquidación.

El análisis de la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal debe iniciarse a partir de la constatación que se trata de un problema económico-financiero. Una realidad que surge del incumplimiento masivo de obligaciones por incapacidad del deudor frente al conjunto de acreedores pues un aspecto vinculado a la tutela del crédito es la viabilidad de la empresa.

Los investigadores han encontrado cambios significativos en la estructura organizacional de las compañías con dificultades financieras. Estos estudios muestran cambios en la alta dirección y en los esquemas de compensación, los que normalmente transforman salarios en comisiones de éxito (*Gilson 1989, 1990*).

Schendel, Patton y Riggs (1976) estudiaron el reflatamiento de 54 de las más grandes firmas norteamericanas durante el período 1952-1971. Identificaron ocho diferentes clases de acciones de reflatamiento con subcategorías para cada una de ellas. La medición de estas decisiones gerenciales deben reflejarse en una mejora de los índices de gestión y solvencia.

Stuart Slatter (1984) estudió 30 reflatamientos exitosos de empresas británicas en los años 60's y 70's y los comparó con 10 reflatamientos que fallaron y también identificó 10 categorías de reflatamiento exitoso. Seis fueron los elementos frecuentemente utilizados con éxito: venta de activos, cambio de gerencia, control financiero, reducción de costos, reestructuración financiera y mejoramiento del marketing. Este tipo de estudio es de suma utilidad en los países desarrollados pero no aplica en Pymes en mercados emergentes. Por ello es importante medir estos indicadores, a través de ratios, en la etapa cuantitativa de la presente investigación.

Donald Bibeault (1982) estudió 81 reflatamientos de grandes compañías norteamericanas y encontró siete procesos importantes y siete subprocesos, a saber: factores gerenciales (procesos): instituir controles estrictos; cambiar la actitud de la gente y comprender mejor el negocio (mejor diagnóstico); absoluto control de la

gerencia y liderazgo; liderazgo enérgico; mejora del sistema contable; lograr un negocio básico viable y mejora de los márgenes. También encontró cinco fases de reflotamiento: Cambio en la cumbre; Evaluación; Emergencia; Estabilización y Reposicionamiento. Estos factores son útiles para verificar las políticas y decisiones en la etapa preventiva.

Los hallazgos de *Bibeault (1982)* en firmas norteamericanas sugieren que el patrón de reflotamiento predominante parece ser el de un control estricto orientado a rediseñar las fronteras de la organización hacia el lado defensivo. Esto se puede definir como un proceso creciente de centralización en la toma de decisiones, estricto control financiero-contable y un ajuste en el direccionamiento de la firma. Existe poco en común entre los procesos y categorías de las lista de *Schendel (1976)* y la de *Bibeault (1982)* en cuanto acciones claves de reflotamiento.

Esta línea de estudios no aborda empresas familiares Pyme y tampoco se detiene en analizar patrones por sectores económicos pero son útiles para analizar aquello que las propuestas de reflotamiento deben contener para no constituir simples planes de repago. Un plan de viabilidad debe integrar estos factores.

Pradip Khandwalla (1989) condujo inicialmente un estudio de 10 intentos de reflotamiento de empresas en la India. Este estudio es interesante porque el mismo se llevó a cabo en un país en vía de desarrollo. Como resultado de sus trabajos. *Khandwalla* desarrolla 10 categorías de acciones de reflotamiento, incluyendo las que se concentran tanto en factores internos como externos, a saber: acciones focalizadas en lo interno: cambios en la alta dirección; credibilidad; crear acciones de la nueva gerencia; iniciar acciones para controlar finanzas y operaciones; movilización para el reflotamiento; coordinar actividades; apurar propuestas de rápido retorno y eliminar tantos costos como se pueda. Las acciones focalizadas en lo externo fueron: negociación para lograr el apoyo de los *stakeholders*; neutralizar las presiones externas; generar ingresos y liquidar activos para lograr caja.

Khandwalla (2001) concluye que los reflotamientos se asemejan unos a otros debido a que comparten elementos fundacionales de origen, pero difieren debido a los diferentes escenarios que dan lugar a distintas estrategias. Es uno de los autores más interesantes pese a que sus conclusiones finales plantean más bien un modelo abierto contingente a

la realidad de la industria, cultura nacional y organizacional. Compartimos con este autor el criterio que los planes de refluotamiento varían por sector económico pues es distinta la posición de los acreedores en cada uno.

Los resultados del estudio nos permiten comparar medidas exitosas que se han aplicado en otros países con las que probaremos cuantitativamente en los planes de concurso preventivo.

Los estudios provienen de distintas disciplinas. Aquellos con una fuerte orientación a la gerencia estratégica tienden a utilizar las categorías de refluotamiento populares en su campo, tales como adquisiciones, la diversificación, la expansión de plantas, investigación y desarrollo de nuevos productos (*Barker III & Mone, 1994*). Aquellos con trasfondo financiero y económico tienen la tendencia a utilizar dichas variables para las cuales poseen gran cantidad de data disponible (*Beaver, 1967*).

Esto se aplica principalmente con datos provenientes de los estados financieros reflejados en ratios.

Los estudios enmarcados dentro del comportamiento organizacional tienen la tendencia a incluir variables relacionadas a la cantidad de personal en las gerencias. Nosotros medimos esta variable a través de la rotación del personal clave estrechamente relacionado al grupo familiar en control. (*Cameron, Whetten & Kim, 1987*).

Chun, Lee, Marthur y Gleason (1998) estudiaron 50 casos canadienses y 182 casos británicos, empresas que habían perdido valor bursátil por dos años consecutivos y habían tomado diferentes acciones correctivas. Estos autores llegaron a la conclusión que las medidas podían agruparse en nueve categorías, a saber: venta de activos; despido de personal; cambio de ejecutivos; adquisiciones; reestructuración de pasivos; quiebra; cortar dividendos; financiamiento y fusiones.

Mathew Manimala (1991) realizó un estudio sobre 28 empresas occidentales y una docena de empresas hindúes y encontró nueve etapas (que incluyen las cinco de *Bibeault (1982)* ya mencionadas). Las otras cuatro son: detener la enfermedad; reorientación; institucionalización y crecimiento.

Estos estudios nos permiten agrupar patrones de conducta de empresas insolventes y verificar en la etapa cuantitativa medidas asumidas por la gerencia en crisis.

Con respecto a la estrategia podemos hablar de reflatamiento estratégico y operacional. Si el declive es debido a fallas estratégicas (equivocada elección del negocio o tecnología o equivocada estrategia competitiva de mercado), entonces la administración de reflatamiento necesita enfocarse en patrones estratégicos, mientras que si el declive es por fallas en la eficiencia operacional es de aplicación el mejoramiento operacional (*Platt 2001*). El coeficiente es útil para establecer si las propuestas de reflatamiento tienen posibilidades o son dilaciones sin sentido.

John Stopford y Charles Baden Fuller (1990) estudiaron los procesos de renovación en 16 empresas manufactureras británicas y hallaron que el *turnaround* o reflatamiento versus el proceso de renovación depende del desafío propuesto por el presidente de la empresa y la definición del problema. Este grupo de estudios es interesante por aportar criterios aplicables al sector fabril.

Peter Grinyer y Peter Mckiernan (1990) estudiaron 25 casos ingleses en los cuales se llevaron a cabo dramáticos ajustes. Señalan la importancia de la crisis y los disparadores como respuesta al ensayo y error, la intervención de los *stakeholders* y el ingreso de nuevos gerentes. En este grupo de casos verificamos las medidas de ajuste y el rol de los *stakeholders* o grupos de interés internos y externos.

No menos importante son los estudios de *Schendel, Patton y Riggs (1976)* que indican que las acciones estratégicas deben involucrar mayor investigación y desarrollo, la introducción de nuevos productos, modernización, expansión y diversificación, mientras que las acciones operacionales implican la reducción de costos, control de éstos y medidas de mejoramiento de la eficiencia.

Charles Hoffer (1980), identifica distintas estrategias de *turnaround* y señala dos tipos: la estrategia de reenfoque producto-mercado y la estrategia de incremento de participación en el mercado.

Hambrick y Schechter (1983) abandonan la dicotomía estratégico-operativa por un modelo que distingue estrategias emprendedoras y estrategias de eficiencia. Existe considerable coincidencia o traslape entre las estrategias operativas de *Hoffer (1980)* y *las estrategias de Hambrick y Schechter (1983)*.

Pearce y Robbins (1992) estudiaron 32 empresas textiles americanas y encontraron que aquellas que se reatrincheraban, reestructuraban, redimensionaban y reducían su alcance lograban mejores metas y objetivos que las que no lo hacían. Posteriormente *Vincent Barker y Mark Mone (1994)* cuestionaron estos hallazgos.

El conjunto de estudios señalados se centran en decisiones gerenciales necesarias para lograr reflotar una empresa. Varias de éstas pueden colisionar con los intereses de determinados grupos de acreedores, así lo que es positivo para un determinado grupo no lo es necesariamente para el conjunto de acreedores lo que cuestiona la teoría general del Sistema Concursal.

Las empresas en dificultades requieren tomar control de la situación y enfrentar sus dificultades en un plano estratégico u operativo. Para ello redefinirán su situación (refocalización) para luego redimensionar la empresa con relación a su realidad económico-financiera. Estas medidas tienen la finalidad de recuperar la confianza de *stakeholders* internos y externos. Esta confianza puede ser no discrecional sino regulada por normas como es el caso de la calificación crediticia que se regula por el atraso en el cumplimiento y el nivel de garantías.

Sin ajustes y reposicionamiento la firma peca de inacción y el declive deviene en debacle y salida del mercado. Un resumen de los estudios empíricos realizados puede encontrarse en el *anexo 1*.

Es importante señalar que los estudios empíricos han sido base para la formulación de hipótesis. Creemos que lo que es válido en estos estudios no aplica a empresas familiares Pymes y por ello es objeto de estudio verificar si la teoría producto de las realidades mencionadas aplica en el Sistema Concursal Peruano.

Estos estudios sirven a nuestra investigación. Los patrones de disfunción de las empresas en crisis estudiadas han sido recogidos en nuestro trabajo de campo así como las medidas propuestas en sus planes de reestructuración con el objeto de determinar la viabilidad de las mismas. La matriz de datos corre en el *anexo 2* y sirve para efectos del capítulo sobre minería de datos.

2.1.3 Modelos de reorganización empresarial

Se legisla la reorganización empresarial en la norma concursal peruana en la sección denominada Acuerdo Global de Refinanciamiento. En el concurso preventivo el empresario presenta a sus acreedores un plan de reflotamiento que sigue los lineamientos señalados en los modelos de *Pearce* y *Robbins* y en cuanto procesos el modelo *Chowdhury*. Consideramos que existen dos posibles errores que pueden presentarse en la toma de decisión. Uno de ellos es liquidar empresas viables y el otro mantener empresas inviables (*error tipo 1* y *error tipo 2*).

El modelo de dos etapas de *Arogyaswamy, Barker III, Yasai Ardekani (1995)* explica cómo las firmas en declive se recuperan vía reflotamiento. En este modelo se señala la necesidad del reatrincheramiento como paso previo a la recuperación. El reatrincheramiento involucra recorte de costos (en productos, clientes y mercados) y la venta de activos (superfluos, importantes, necesarios) para redimensionar la empresa con el objeto que los ingresos cubran costos. Este ajuste es el que permite retornar a la rentabilidad, toda vez que el aumento de ingresos requiere del mercado, de la competencia, mayor crédito y capital de trabajo. Este modelo está relacionado a los planes de viabilidad.

El modelo de dos fases no explica procesos de ajuste y refocalización en mercados emergentes. En ellos es difícil el cambio de cultura organizacional, el despido de la alta dirección y el tomar medidas ignorando el rol del Estado, sindicatos y bancos. Las medidas de reflotamiento demandan intensa negociación para lograr coaliciones dominantes dispuestas al cambio dado que el descarrilamiento del proceso provoca la salida del mercado. Un proceso conflictivo aumenta la posibilidad de entropía o destrucción interna al deshacer los valores y la moral de la empresa. La normativa

laboral impide los ceses masivos, lo que obliga a las empresas a manejar el factor laboral con cierto grado de informalidad a través de empresas de servicios. (*Pearce y Robbins II, 1993; Arogyaswamy; Barker y Yanei-Ardekani, 2000*).

El reflotamiento es necesario cuando la firma sufre una performance económica declinante por un periodo extenso (*Schendel 1976*) y el nivel actual es tan bajo que la supervivencia de la firma estaría amenazada sin una mejora en la performance (*Hofer 1980; Slatter, 1984*), es decir, la empresa sufrirá pérdidas si no cambia.

Si el declive se debe a contracciones cíclicas y temporales de la economía la estrategia de recuperación no debe ser fundamentalmente el cambio de la orientación estratégica (*Arogyaswamy, Barker III y Ardekani, 1995*). En una industria en contracción todas las empresas participantes compiten por un mismo mercado reducido y por ello las firmas más eficientes son aquellas que utilizan sus limitados recursos en mejor forma (*Zammuto y Cameron, 1985*). La reorientación puede ser peligrosa por los costos que involucra y por el entorno en el cual ingresa la empresa (*Hannan & Freeman, 1984*). En nuestro trabajo estudiaremos la relación entre ciclos económicos y crisis para probar la existencia de comportamientos distintos dependiendo de la realidad de la industria más que la de la firma insolvente.

No todo cambio es posible ni positivo. Al refocalizar la empresa esta puede perder posicionamiento así como la lealtad de clientes y proveedores. Para firmas en declive con posición competitiva débil, debemos señalar que durante una contracción industrial la estrategia de recuperación que sólo implica cambios incrementales será más efectiva (*Arogyaswamy, Barker III y Ardekani, 1995*). Las medidas radicales implican un alto riesgo y escasa posibilidad de lograr el apoyo de acreedores.

El estudio del sector industrial es esencial para comprender el desempeño de la empresa en crisis. Lo que se espera es que los *stakeholders* externos flexibilicen su posición ante recursos abundantes (*slacks resources*). Esto será motivo de prueba.

2.1.4 Modelos de reflotamiento empresarial

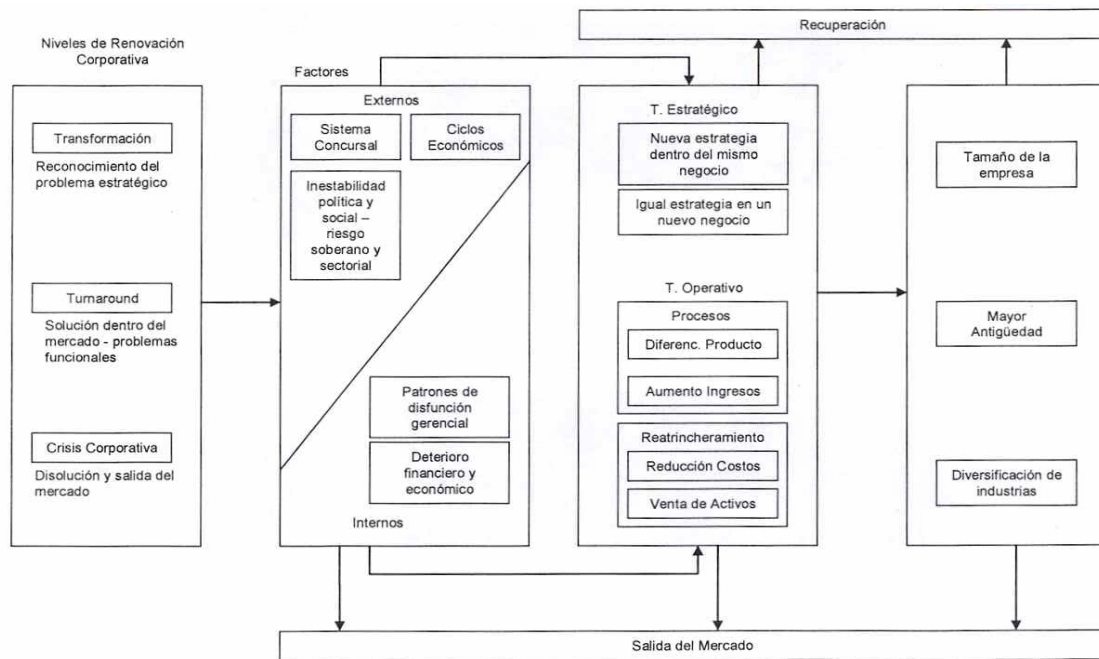
Planteamos un modelo conceptual que comprende grados de renovación de la compañía y su relación con factores externos e internos. El modelo ilustra dos tipos de reflotamiento: el estratégico y el operativo, así como su relación con variables reguladoras, tales como el tamaño de la empresa, su antigüedad y la diversificación. Entre los factores externos hemos considerado el Sistema Concursal, la inestabilidad política y social y los riesgos soberanos y sectoriales, además de ciclos económicos (recesivos y depresivos).

La primera parte del modelo recoge los aportes de *Platt (1998)* respecto a la relación entre factores externos e internos. La decisión del tipo de reflotamiento sigue los lineamientos de *Pearce y Robbins (1995)*.

El modelo integra los conceptos de la literatura (*Pearce y Robbins, 1993*) con la realidad propia de economías emergentes para las cuales se debe privilegiar factores de riesgo e inestabilidad que le son inherentes, así como las implicancias del marco legal en materia financiera, tributaria, bancaria y principalmente concursal.

La siguiente figura ilustra este modelo:

Cuadro N° 1: Modelo de Replotamiento Empresarial



Fuente: Elaboración Propia.

En nuestra investigación seguimos diversas líneas teóricas. Las dos primeras corresponden al Derecho Económico (*Franks, 1989; Posner, 2000; Brinig, 2000 y Willianson, 2000*) y Economía Conductista (*Jolls, Sunstein y Thaler 1998; Rasmussen, 2000*). Conforme al *Teorema Modigliani Miller* el valor de una empresa en el mercado es independiente de cual sea la estructura de su capital, la razón pasivo exigible/pasivo total es irrelevante para determinar el valor de la firma. La clave del teorema es el impacto del *efecto palanca*.

Compartiendo la crítica de *Cabrillo* consideramos que la intervención del sector público no es neutral (*Posner 2000*). El Estado incentiva fiscalmente la obtención de créditos (es deducible el costo de los intereses del impuesto a la renta). Si el pasivo exigible es alto entonces todo cierre implica pérdida para los acreedores y accionistas. El desequilibrio financiero provoca la insolvencia. El incumplimiento de obligaciones de corto plazo provoca la paralización de la actividad empresarial. Las opciones que tienen los acreedores son dos: vender los activos en forma aislada o venderlos en su conjunto y permitir a la empresa continuar sus actividades considerando que como negocio en

marcha y bajo la gerencia actual puede cumplir con el repago de sus obligaciones en condiciones de quita y espera.

La decisión de los acreedores es fundamental en todo Sistema Concursal y será estudiada en nuestra investigación. La decisión de los acreedores, cuando es eficiente, será liquidar empresas no viables y cobrar el monto que resulte de la venta de los activos o mantener empresas viables modificando las condiciones de monto y plazo para lograr el posterior repago. En ambos casos es necesaria la valorización de la empresa. (Cabrillo, 2004).

El Sistema Concursal debe establecer mecanismos para valorar adecuadamente la empresa. Este valor puede ser determinado por los acreedores, por el juez concursal o por un experto (Zipitria, 2000).

Si el valor de la empresa es mayor funcionando que vendida por partes, pues los activos se usan eficientemente como unidad en marcha, mayor será la recuperación de créditos. No olvidemos que el interés de los acreedores no es otro que cobrar. Debemos determinar si el valor de los activos funcionando como unidad es mayor que vendidos independientemente. Estudiaremos esta premisa atentamente, pues la racionalidad y lógica del diseño del Sistema Concursal Peruano permite a determinados acreedores, por razones distintas, votar por la liquidación de la empresa viable. Nos referimos a acreedores financieros privilegiados, más centrados en la solvencia de sus balances y en liberar provisiones que en la recuperación de la firma insolvente. De modo que la decisión sobre liquidar o reflotar se basa frecuentemente en normas de la Superintendencia de Banca y Seguros en cuanto provisiones (*Basilea II*).

Si la valoración de las opciones la realizan los acreedores por ser éstos los mayores perjudicados debemos conocer quienes tienen derecho a decidir el valor. Normalmente la valorización la encargan las entidades financieras y se realiza acorde a sus propios lineamientos. (Zipitria, 2000).

Toda insolvencia implica una posible etapa liquidatoria y de allí la quiebra formal. Los acreedores utilizan los procesos legales para liquidar los activos de una firma con la finalidad de pagar, total o parcialmente, las acreencias acorde a la prioridad establecida por la ley concursal. No solo debemos estudiar la decisión de liquidar o reestructurar para comprobar error tipo 1 o tipo 2 sino identificar quién cobra.

La insolvencia como proceso colectivo persigue cobrar créditos. Teóricamente el proceso protege a individuos o firmas sobrecargados por deudas (*Word 1995*), pues extinguida la firma la responsabilidad no continúa.

La recuperación de créditos bajo el Sistema Concursal tiene tres dimensiones, a saber: el régimen general, preventivo y procedimientos informales. (*Whilborg y Gangopadhyay, 2001*).

En el presente trabajo dedicamos un capítulo al Sistema Concursal Peruano describiendo las normas que a lo largo del período de estudio (15 años) han regulado el proceso concursal para analizar la relación de éstas con el comportamiento de los agentes económicos, los bancos que como principales acreedores, deciden el destino de las empresas y por ello las normas de garantía y regulación de los bancos son parte de la infraestructura legal que nos permite entender el funcionamiento del Sistema Concursal en su conjunto.

A lo largo del periodo bajo estudio diversas garantías han sido excluidas del régimen concursal creando situaciones de excepción que explican el comportamiento de determinados acreedores. Así, la prenda global, hoy prenda mobiliaria, los *warrants*, los *leasings*, los fideicomisos crean situaciones inconsistentes con la teoría general de tutela del crédito en foro único y pago por prioridades. El sistema de garantías es parte de la infraestructura legal necesaria como contexto para nuestro estudio. (*Whilborg y Gangopadhyay, 2001*).

Whilborg y Gangopadhyay señalan la importancia del concepto infraestructura legal. La infraestructura jurídica incluye instituciones y organizaciones en procesos formales e informales en torno a las empresas en crisis.

¿Cuál es el papel de los bancos? Estos juegan un rol preponderante. Al no existir votos por categoría y ser los bancos frecuentemente los acreedores con mayor acreencia, la coordinación e información que éstos tienen es fundamental para comprender la naturaleza del Sistema Concursal Peruano. Desde la perspectiva de los bancos la insolvencia es un aspecto más de la recuperación de deuda. Toda recuperación incluye realizar préstamos ejecutando garantías. Ello requiere el registro y transferencia de derechos. Para los bancos, el objetivo fundamental es cobrar, no exponer más fondos a riesgo, aminorar pérdidas, rescatar lo rescatable ejecutando garantías y en general mejorar su posición relativa.

El apoyo eventual que pueden brindar los bancos a negocios que se venden en remate está en función de la economía del país, de la industria y de garantías adicionales. Si el monto o valor de los activos decae se pierde el apoyo de los bancos. Un banco estará interesado en conseguir un comprador que asuma las acreencias pasadas o fomentar la venta de la firma si hay interesados. Un banco apoyará a una firma que le adeuda un monto significativo en tanto logre estructurar sus provisiones anualmente. El deudor con menos poder frente al sistema financiero es uno que adeuda relativamente poco y está sobregarantizado. El banco privilegiará el cobro inmediato

De otro lado, si los bancos rematan activos a los valores tasados y éstos son adjudicados, esto les genera ingresos extraordinarios y fuertes utilidades. Ellos pueden adjudicarse activos, esperar y luego vender estos bienes a valores de mercado rentabilizando diferencias importantes. El departamento más rentable del banco es el de recuperación de cartera pesada, pues los créditos fueron provisionados. Todo ingreso producto de adjudicación es utilidad.

Esto explica el comportamiento estratégico y privilegiado de los bancos. La empresa en dificultades ha sido reclasificada. El crédito negado. Los activos ejecutados. El banco ha debido provisionar el monto en recuperación. Cualquier valor que logre en el remate de los activos es utilidad. Es interés de los bancos el cobrar y no esperar a que una empresa aún viable pague lentamente.

Esto sucede con las empresas en crisis, con o sin ley concursal. Podemos afirmar que la ausencia de leyes concursales no pone en riesgo a firmas viables en tiempos normales pero posiblemente acelere el cierre de las empresas en dificultades, pues la falta de regulación del comportamiento de determinados acreedores puede incidir en el alto número de empresas liquidadas en el país.

Un Sistema Concursal, con entrada fácil para empresas en crisis puede ser de ayuda si el sistema financiero no provee capital a empresas viables siempre que el destino de las empresas se decida por categorías, se privilegie la deuda post concursal o el mercado bursátil sea profundo.

En el país el sistema financiero puede declarar perdido el capital, cambiar la administración y liquidar la firma, la agenda la plantean las entidades financieras. (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

Los bancos son acreedores privilegiados a favor de los cuales normalmente se constituyen garantías mobiliarias, hipotecarias y cuentan, además, con garantías personales del empresario. Aun antes del ingreso de la deudora al Sistema Concursal habrán asegurado gran parte o todos sus créditos. (*Cabrillo, 2004*).

Los bancos, en su calidad de acreedores privilegiados, reciben tratamiento diferenciado, ya que ellos administran riesgos, cuentan con mayor información que los proveedores o clientes y sus garantías generalmente cubren sus niveles de crédito. Por ser acreedores privilegiados encuentran resistencia de los acreedores ordinarios pues el sentimiento es que los acreedores más fuertes cobran, los demás no. (*Cabrillo, 2004*).

Cabe preguntarnos, al igual que *Francisco Cabrillo*: ¿por qué el derecho concursal establece y acepta la discriminación de los bancos con los demás acreedores? La teoría afirma que privilegiarlos es más eficiente. Desde la perspectiva del Derecho Económico el privilegio de los bancos logra mayores beneficios ya que tienen un origen distinto. Las garantías hipotecarias otorgadas determinan condiciones especiales. El banco no comparte el riesgo del negocio. Si el negocio crece y es exitoso el banco no cobrará más que el capital e interés pactado. A esto se le denomina *contrato financiero*, el cual debe cumplirse en sus términos y plazos. Si el negocio va mal la empresa igual debe cumplir.

El interés que el deudor abona surge de compensar al acreedor por su costo de oportunidad, por el valor del dinero en el tiempo y sobre todo por el riesgo de perder el dinero prestado.

Cuando el deudor aumenta las garantías puede lograr una eventual disminución del interés. Es probable que no le otorguen el crédito sin una garantía real o personal. Como sabemos, los créditos fallidos reducen el patrimonio embargable. Si los acreedores ordinarios tuvieran información sobre el patrimonio del deudor o un detalle de lo que está comprometido y se tiene garantizado podrían elevar su interés por mayor riesgo. Si la información fuera simétrica la firma no tendría ventaja en dar garantías al banco y no a los demás.

La literatura señala razones que explican la existencia de estos créditos privilegiados:

1. Reducción de los costos de supervisión por efecto de la garantía (reducción de los costos generales del crédito).
2. Asimetría de la información disponible sobre el futuro de la empresa y la rentabilidad esperada.
3. Métodos más eficientes de endeudamiento.
4. Desplazar el riesgo de los acreedores con mayor aversión al riesgo a otros con menor aversión (o con seguro). *(Cabrillo, 2004)*.

El poder de negociación del banco es mayor al del proveedor no estratégico por lo que los costos de garantizar al proveedor son elevados. El banco tiene una mayor concentración crediticia y estudia la operación por lo menos una vez al año. En el caso de los proveedores son muchas operaciones, todas de monto reducido y por ello con mayores costos de transacción.

Los proveedores se vuelven acreedores vía contratos de suministro, los que pueden ser garantizados con condiciones resolutorias o con reserva de dominio. Como puede observarse, el Sistema Concursal no trata igual a los desiguales sino que respeta los derechos creados con anterioridad. Si el sistema aumentara el poder de los acreedores ordinarios y se cambiaran las reglas de juego se podría modificar la situación de un

deudor sabiendo que su quiebra no será un proceso colectivo neutral sino generador de nuevos derechos. (Cabrillo, 2004).

Por ello, el Sistema Concursal pretende regular, pero no modificar derechos. Este es un principio fundamental recogido en la doctrina concursal. El sistema regula el cobro ordenado de acreencias ante la situación fáctica del incumplimiento masivo del deudor y la ausencia de activos suficientes para cubrir la totalidad de acreencias. El sistema no pretende crear nuevos derechos sino respetar los adquiridos ex ante. En toda insolvencia se perjudican varios grupos de interés como son bancos, empleados, clientes, proveedores, el Estado y los accionistas. Consideramos necesario hacer referencia al comportamiento de los bancos en el proceso. Los bancos juegan un rol importante en el financiamiento de las firmas. Muchas dependen de un solo acreedor (Petersen & Raghuram, *The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data* *Small Business Data*, 49 *J. Fin.* 3, 10; 1994). Este acreedor puede ser un banco, una caja financiera o una empresa de seguros. Los acreedores financieros pueden fijar los términos de una quiebra. Estos acreedores tienen incentivos para fijar préstamos. Si cobran altos intereses pueden perder el negocio a favor de otros financistas. Si cobran bajos intereses pierden dinero. La disciplina los obliga a fijar préstamos con precisión y estudiar las garantías reales y personales así como la viabilidad del negocio. Su comportamiento no es totalmente discrecional, pues además están regulados por el gobierno en cuanto concentración de cartera, provisiones y criterios de préstamo. (Rasmussen, 1998).

Los criterios en cuanto a competencia en el mercado deben ser cualificados cuando nos referimos al sistema financiero peruano, pues éste es oligopólico. Aproximadamente 80% del crédito se concentra en tres instituciones financieras las que se convierten en actores principales del estudio que llevamos a cabo.

Encontramos en los bancos una distorsión en la toma de decisión similar a la que existe en otras organizaciones. Las entidades financieras venden un producto diferente (dinero). A diferencia de otros acreedores, como los proveedores de *software*, las entidades financieras no crean un nuevo producto generador de renta. Sus colocaciones se efectuarán con un techo o tope esperado (capital más intereses). (Rasmussen, 1998).

La literatura hace referencia a la diferencia en la mentalidad de los banqueros. Tanto el banquero como el empresario observa los riesgos del negocio pero en forma diferente (D.K. Sarasvathy, Herbert A. Simon & Lester Lave, *Perceiving and Managing Business Risks: Differences Between Entrepreneurs and Bankers*, 33 *J. Econ. Behav. & Org.* 207; 1998).

Los banqueros evalúan los riesgos, igual que las compañías de seguros. Los empresarios tienden a aceptar riesgos y diseñar estrategias que maximizan su retorno. Los banqueros identifican el retorno que persiguen y tratan de asegurar éste con el menor riesgo posible. Ello hace que se diferencien en la forma en la que toman decisiones. El resultado de estos procesos tan disímiles es el escepticismo de las entidades financieras ante planes de reflatamiento y la creciente exigencia de nuevo capital de trabajo, lo que provoca alto número de liquidaciones. (Rasmussen, 1998).

Desde una perspectiva bancaria el exceso de optimismo empresarial constituye la peor opción para la salud de largo plazo de la institución. La principal transacción del banco es prestar dinero. Lo máximo que un banco puede esperar es el cumplimiento de pago del principal con sus respectivos intereses. Por ello los bancos no caen en exceso de optimismo, aunque tampoco pueden ser totalmente pesimistas, pues no obtendrían utilidades sino realizan colocaciones. (Rasmussen, 1998).

Los bancos han desarrollado una serie de medidas internas y externas para combatir el exceso de optimismo. Una de ellas es el *scoring* (sistema de inteligencia artificial que acepta o rechaza el crédito en forma objetiva). Es la etapa final de la estadística comparativa. Este ejemplo de inteligencia artificial (*credit scoring*) reduce la discrecionalidad, el tiempo de revisión de solicitudes y el impacto de la opinión previa. A nivel humano observamos que los bancos designan diferentes personas en los departamentos comercial, legal y cartera reclasificada. Aquel que prestó (banca comercial) no es responsable de la reclasificación o recuperación de la cartera pesada.

La literatura proveniente del ámbito jurídico proporciona el marco para el análisis de los costos de transacción y mide el efecto de la reducción y prelación sobre el crédito. La disciplina concursal se estudia a través del análisis exegético de la norma y casuísticas de las cortes, pero no con la data agregada lo que puede determinar conductas contraintuitivas revelando una deficiencia. El Sistema Concursal puede ser estudiado

como régimen de excepción. No encontramos estudios de la documentación oficial del Sistema Concursal para establecer patrones de conducta que sirvan a la formulación de políticas legislativas.

El fracaso de empresas y proyectos de inversión hace parte de la realidad de toda economía de mercado. El crecimiento y desarrollo de la economía requiere que actividades antiguas o desfasadas salgan del mercado para dar lugar a nuevas y que los recursos económicos se reasignen de actividades no rentables a rentables. Ésta es la posición que constituye la base de todo sistema de mercado. La competencia de bienes y servicios y la libre elección del consumidor. (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

Dentro de esta lógica económica el Sistema Concursal se define como el proceso en virtud del cual firmas, individuos o gobiernos financieramente en problemas, resuelven sus deudas frente a sus acreedores. Esto juega un rol importante en la economía en su conjunto porque la competencia empuja a las firmas ineficientes fuera de la industria, elevando el promedio de eficiencia de aquellas empresas que permanecen.

El Sistema Concursal es la respuesta a la realidad de mercado. Por diversas razones empresas de todo tipo tendrán que salir del mismo. (*White, 1989*).

Al desaparecer las empresas ineficientes, sea por sus altos costos o porque no satisfacen los nuevos y crecientes requerimientos de los consumidores, estos últimos se benefician con mejores precios y mayores opciones. Esta realidad económica privilegia finalmente al consumidor, pues las crisis económicas provocan la eliminación de empresas débiles, ineficientes o desafortunadas que no tienen suficientes reservas financieras o que han sido superadas tecnológicamente. Esta racionalidad está declarada en los principios del Sistema Concursal (*Bryan, Jones, 2003; Glenn, Ellison, 2005 y Janet, Landa, 2005*).

La empresa tiene diversas formas de crecer. Las dos principales son: con recursos propios (capital) o con deuda. En una economía donde la mayoría de las firmas se financian con deuda las insolvencias juegan un rol importante. Cuando una empresa reinvierte o está debidamente capitalizada, los procesos recesivos y depresivos determinan la suspensión de dividendos. Cuando lo hace con crédito bancario el incumplimiento de los contratos financieros y la ejecución de garantías acarrea la

insolvencia. (*Buttwill-Whilborg 2004*). Por eso el estudio del crédito y el comportamiento de los bancos es objeto del presente estudio.

Una empresa en crisis que no puede atender sus obligaciones financieras frente a acreedores, principalmente financieros, cae en insolvencia. Ante el incumplimiento masivo los acreedores exigirán sus derechos de cobro, lo que lleva a la quiebra formal del deudor. El proceso legal liquida los activos de éste y paga a los interesados acorde a prioridades establecidas por ley.

Conviene señalar que estudiamos la crisis extrema como aquella que provoca la insolvencia de las Pymes. Debemos precisar que una firma puede enfrentar problemas económicos o financieros. Si son económicos es porque el negocio como tal no es rentable o sostenible. El bien o servicio ha sido superado tecnológicamente por la competencia que ofrece un mejor producto a menor costo. Esto no tiene solución legal y no es objeto del Sistema Concursal. Es una realidad de índole netamente económica que debe resolverse reasignando los activos de la empresa en un mejor uso. Si la firma tiene rentabilidad negativa (ROS) y subutilización de los activos (ROA) debe abandonar el giro. De otro lado, la insolvencia financiera es la incapacidad de pago a los acreedores. Como hemos señalado el Sistema Concursal no trata problemas económicos sino financieros liquidando la firma inviable o brindando una segunda oportunidad a la empresa viable. (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

En varios países encontramos procedimientos legales diseñados tanto para la reestructuración como para la liquidación (*USA, chapter 11 y chapter 7*) En otros, la reestructuración de una firma insolvente se maneja a través de negociaciones (*workouts*) fuera del Sistema Concursal.

En unos países se privilegia al deudor (*USA, Francia, Colombia*) y en otros al acreedor (*Inglaterra, Alemania, Grecia*). En todos se reconoce la necesidad de regular el incumplimiento masivo.

No se trata de estudiar todas las normas comparadas sino establecer si el Sistema Concursal Peruano es eficiente, coherente y racional para proponer las nuevas medidas legislativas que adecuen políticas y conductas.

Cuando una empresa incumple sus obligaciones el sistema legal que entra en acción es aquel que regula los contratos, obligaciones e incumplimientos contractuales. Cuando este incumplimiento es masivo y los activos no alcanzan a cubrir las acreencias de los diferentes acreedores nos vemos obligados a recurrir a una nueva regulación a la que se le conoce como Sistema Concursal. El Sistema Concursal tiene como finalidad primordial cautelar el crédito ante el incumplimiento masivo del deudor y enfrenta una realidad, la de activos insuficientes para cubrir las demandas de los acreedores.

Podemos distinguir entre eficiencia ex ante y eficiencia ex post. La eficiencia debe ser evaluada en términos de efectos. Consideramos eficiencia ex ante al efecto que tiene en el sistema financiero y ex post al tratamiento que reciben los acreedores en su intento de recuperar lo máximo de sus acreencias una vez presentada la insolvencia del deudor. (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

Como se ha señalado, la insolvencia de una empresa se produce cuando ésta no puede honrar sus compromisos de pago. A diferencia de la quiebra económica el negocio enfrenta incapacidad de pago. Esta incapacidad puede surgir si la gerencia cesa o reduce significativamente sus actividades por falta de demanda o liquidez o si repetidos y severos choques macroeconómicos ocurren y ello deja ilíquida a la empresa. Puede tratarse de una empresa viable, con potencial, pero la estructura de su pasivo o su alto apalancamiento le impiden el pago en fecha a sus múltiples acreedores. Éstos no están dispuestos a refinanciar y la empresa se declara incapaz de pagar. (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

La economía del país en general y de la industria en especial juega un rol importante en el destino de las empresas. De allí que exista una clara relación entre ciclo económico, insolvencia y quiebra. En ciclos recesivos y depresivos el número de empresas en crisis aumenta significativamente por lo que el Sistema Concursal debe enfrentar cientos sino miles de procesos en forma recurrente. Esto agrega una dimensión político-social a la decisión de los acreedores.

El tema concursal adquiere suma relevancia en ciclos económicos depresivos con alto desempleo, reducción del PBI y caída de la demanda agregada. Las empresas no pueden vender lo que esperaban, tienen capacidad ociosa y los bancos no las refinancian. Ello provoca el colapso. En épocas de expansión económica se reduce significativamente el

uso del Sistema Concursal y se relega su importancia. La presión disminuye por el crecimiento de la economía en su conjunto lo que provoca el aumento de la demanda, mayores ventas y mejor disposición de los bancos a refinanciar y con ello ayudar a las empresas a remontar sus problemas (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

Cabe distinguir entre quiebra económica en la cual el Valor Presente Neto (VPN) de los activos de la firma son negativos los activos tienen mejor uso en otro giro del negocio.

Esta valoración puede cambiar si los activos se colocan bajo otra gerencia y generan, con mejor gestión, un valor presente neto positivo. En estos casos es conveniente vender la firma como negocio en marcha y con ello mejorar la gestión. La forma de remontar una quiebra económica es vía reposicionamiento, innovación y tecnología, cambio de giro o abandono de proyectos ruinosos. (*Buttwill-Whilborg, 2004*). En una economía pequeña y con un mercado financiero poco profundo estos conceptos son difíciles de aplicar y serán objeto del presente estudio.

De otro lado se halla la quiebra financiera, en la cual el valor de los flujos esperados de los activos es positivo, pero las deudas de la firma exceden el valor presente. Es decir la firma es insolvente, pero sus activos producen valor positivo desde un punto de vista social. En este caso optamos por la reducción de deuda, la reestructuración y/o el cambio del control gerencial, medidas que pueden ser eficientes.

Una firma puede encontrarse con problemas financieros (problema de liquidez) aun si el Valor Presente Neto del flujo de sus activos excede sus deudas. Esta situación presume que el sistema financiero, por una razón u otra, falla en su rol de proveer liquidez a una empresa solvente. La solución es un cambio, con nuevos plazos o inyectar liquidez (quita y espera).

Lo comentado constituye el cimiento económico del régimen concursal. La economía de mercado se basa en la competencia de firmas eficientes. Cuando éstas no son gestionadas para brindar al consumidor bienes y servicios a un costo que permita su adquisición fracasarán y saldrán del mercado, reubicándose los activos en otras empresas. Por esta razón liquidar empresas viables que agregan valor perder irrevocablemente intangibles que no pueden ser reasignados en el mercado es ineficiente e irracional. (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

Desde una perspectiva jurídica la quiebra es un procedimiento de acción colectiva que permite la reasignación de factores de producción a empleos en los que su productividad social es más elevada. La insolvencia no ha sido, hasta recientemente, un tema central de la economía, pues afecta un número reducido de empresas. El eje central de los estudios administrativos se halla en el crecimiento, la globalización y la expansión, es decir, los fenómenos que afectan a la mayoría de firmas. (Cabrillo, 2004).

Para entender la interrelación entre derecho y economía debemos estudiar las consecuencias que determinadas normas o instituciones pueden tener sobre la vida y eficiencia de las empresas, esto es, estudiar la eficiencia de las normas concursales (reducción de costos sociales). (Cabrillo, 2004).

Nuestro trabajo mide la eficiencia y racionalidad de las normas concursales con miras a presentar recomendaciones legislativas que cumplan con los objetivos de eficiencia económica así como con las políticas tributarias y sociales del gobierno.

Encontramos relación entre la ineficiencia de la norma concursal y lo prescrito por las normas laborales. Cuando la norma concursal considera a los diferentes grupos de interés como acreedores trata de respetar los derechos adquiridos ex ante. La norma laboral de rango constitucional privilegia a los trabajadores y ello genera inconsistencias que se resuelven en el mercado utilizando figuras y garantías extraconcurso. De allí que en forma creciente observamos mecanismos que logran modificar la prelación legal (*fideicomisos o lease back*).

Cuando la empresa adeuda a un solo acreedor no se presenta el concurso, éste surge cuando los acreedores son múltiples. La convocatoria a Junta de Acreedores es un método de reducción de costos de transacción. Los agentes económicos pueden obtener mejores resultados a través de la cooperación que con acciones de búsqueda del interés individual al margen de los demás competidores. Este aspecto es fundamental, pues si cada acreedor persigue sus propios intereses resta posibilidades al conjunto e impide que, como grupo, puedan satisfacer sus derechos al retirar activos que constituyen parte del todo.

El problema del concurso origina una respuesta legal regulatoria denominada Sistema Concursal. Existe un problema común a todos los acreedores los que no podrían coordinar acciones o si lo hacen lo harán con alto costo en ausencia de regulación legal obligatoria. *(Cabrillo, 2004)*.

La negociación, regulada por ley, provoca una acción cooperativa. El objetivo es analizar la regulación como factor de eficiencia y reductora de costos y tal como se espera abaratar el costo del crédito, cumplir con intereses y políticas del gobierno. *(Cabrillo, 2004)*.

La reasignación eficiente de recursos y manejo coordinado del interés de los acreedores no se da siempre. En primer lugar el empresario defenderá su patrimonio otorgando hipotecas y efectuando devolución de créditos a favor de los bancos liberándose en lo posible sus garantías solidarias. Antes de entrar al proceso concursal mejora la situación de los acreedores financieros los que, además, cuentan con información asimétrica a su favor. Esto no se ha estudiado debidamente en la literatura nacional en lo que concierne a las Pymes. Conviene focalizar nuestra investigación en la relación de la insolvente con los propietarios que a su vez son fiadores pues la insolvencia de la primera no detiene las ejecuciones de los segundos. Ello determina demorar el ingreso al Sistema Concursal no por las razones que señalan los expertos sino por conveniencia de bancos y propietarios.

Es objeto de la presente investigación, el diseño del Sistema Concursal Peruano pues éste puede privilegiar a unos acreedores frente a otros. Determinadas normas crean comportamientos estratégicos en contra de los principios tutelares que enuncia y persigue el Sistema Concursal.

Las normas crean realidades que modifican el poder relativo de los acreedores a favor de entidades financieras y provocan que en los procesos de refinanciamiento global (Sistema Preventivo) regulados por el Sistema Concursal (AGR) se presenten formulas en detrimento de los acreedores comerciales.

Tal como señala la literatura, el Sistema Concursal regula el comportamiento de los acreedores y del deudor en insolvencia, es importante determinar las variables del desequilibrio. El desequilibrio se expresa en problemas de liquidez, en la actividad de la empresa y en una disminución o cese de la cuenta resultados. La empresa no genera fondos suficientes para pagar sus obligaciones y colapsa.

En un sistema legal en el cual una empresa con dificultades económicas o financieras es reclasificada y se le cierra el crédito sufre la falta de nuevas inversiones y por ello no puede competir con otras empresas y termina abandonando el mercado.

Un factor clave para entender la pérdida de competitividad es la dificultad de conseguir nuevo financiamiento a tasas de mercado. El crédito que se consigue, de lograrse, es costoso. Ello encarece los productos que se ofertan en el mercado, resta competitividad y afecta el estado de resultados.

Una empresa reclasificada en el sistema financiero no logrará descontar letras de cambio de sus clientes agudizando su problema de caja. Obtendrá créditos a una tasa mayor y con garantías extranegocio, todo lo cual se refleja en el precio de sus productos. Al aumentar sus costos se acentúa la pérdida de competitividad y se acelera la salida del mercado. (*Cabrillo, 2004*). De allí que se debe estudiar los efectos del ingreso temprano al Sistema Concursal en cuanto costos de transacción para comprobar si la transparencia financiera es funcional o no a la firma en dificultades.

En nuestra investigación medimos la eficiencia del Sistema Concursal a través de los costos de transacción y observamos el comportamiento de los agentes económicos en el momento de decidir el destino de empresas insolventes. Los costos de transacción nos permiten analizar la eficiencia y eficacia de la norma. (*Williamson, 1985*).

Coase (1937) y *Williamson (85,96)* señalan que la transacción es la unidad de análisis básica. Su medición implica el examen de costos comparativos al planear, adoptar y controlar la realización de tareas bajo formas de organización alterna. Los costos pueden ser ex ante o ex post. Estos por ser independientes deben ser tratados simultánea y no secuencialmente. Lo que interesa es la diferencia y no la magnitud absoluta. Al medir costos debemos recordar que los hombres razonan con racionalidad limitada y

son oportunistas. Por ello hacemos hincapié en el hombre contractual y no en el hombre económico tal como lo describe la teoría económica. El hombre que satisface y no maximiza intereses y que actúa con información incompleta. Cuando los contratos no gozan de información completa los costos ex post son relevantes. Debemos organizar las transacciones con miras a economizar costos en un contexto de racionalidad limitada y enfrentar el oportunismo que se presenta cuando existen acreedores privilegiados. Consideramos que las transacciones deben evaluar la especificidad del activo fijo y del conocimiento, el grado de incertidumbre y la frecuencia de ocurrencias. (*Zipitúa, 2000*).

Cuando los bancos nombran distintos ejecutivos para otorgar, evaluar y cobrar el crédito evitan que se continúe con lo hecho defendiendo decisiones previas. El problema estudiado por la escuela de economía conductista es la tendencia a mantener el compromiso asumido (*Jolls; Sunstein y Thaler, 1998*). Uno decide y apoya lo hecho. Al ser diferente la persona se evita esta distorsión. La decisión se transfiere a otra persona a un precio interno. No tiene sentido demorar la ejecución, pues ello incrementa la pérdida. A esto debemos agregar el impacto de las normas de la SBS que regulan tanto el monto de la provisión como la decisión a seguir en caso de incumplimiento de clientes en dificultades. La norma establece plazos, garantías y provisiones, todo lo cual condiciona la conducta de las entidades financieras. Ello nos lleva a plantearnos el comportamiento estratégico de los acreedores financieros.

Los bancos trabajan con dinero del público y por ello son industrias supervisadas. A diferencia de las industrias libres, las decisiones que adoptan están sujetas a control. Por otro lado la tasa de interés es reflejo de la percepción de riesgo. Las empresas son clasificadas por centrales de riesgo. Esta calificación es de dominio público y los bancos no pueden asignar dos categorías por encima de la más baja calificación. Un banco que clasifique a una empresa como pérdida total determina que las demás entidades financieras ajusten su calificación a la baja y de hecho la obliguen a trabajar sin crédito.

Una vez en problemas las opciones se reducen a: 1) Reorganización de la firma y 2) venta de la firma en forma total o por partes. La venta o liquidación de la firma ofrece menos riesgos al banco que la reorganización, pues muchas reorganizaciones terminan en venta luego de invertir más dinero. En términos del acreedor financiero ello implica colocar dinero bueno sobre malo.

También encontramos la opción de reorganizar fuera del Sistema Concursal (*Alan Schwartz, Bankruptcy Workouts and Debt Contracts, 36 J. L. & Econ. 595, 595 n.1 1993*).

Los aportes de la economía conductista enriquecen el estudio del Sistema Concursal. El proceso de reorganización se basa en un modelo de negociación. La literatura de la economía conductista sugiere que la gente negocia en un sentido diferente al racional (*Guth, Werner, Rolf Schmittberger, and Bernd Scharze, An Experimental Analysis of Ultimatum Bargaining, 3 J. Econ. Behav. & Org. 367 (1982); The Ultimatum Game, Chapter 3 in Richard Thaler, The Winner's Curse (1992). (Rasmussen, 1998)*).

Thomas Jackson y Douglas Baird desarrollaron el primer modelo de derecho económico del Sistema Concursal. Según estos autores, la norma concursal responde a un problema de acción conjunta que enfrenta cada acreedor individual (*Creditors pool dilemma*). Fuera del Sistema Concursal cada acreedor está en carrera para ejecutar los activos no gravados del deudor. Cada acreedor logrará que se le pague si puede obligar al deudor a pagar. El acreedor logra un fallo judicial a su favor y con ello el apoyo del Estado para transferir activos del deudor. El sistema obligacional funciona bien si el deudor tiene suficientes activos. En este contexto los acreedores velan por sus intereses y se aseguran que se les pague. Los deudores tienen un fuerte aliciente para pagar, pues aquellos que no pagan sus deudas se enfrentan a juicios y a la imposibilidad de lograr créditos futuros. El problema cambia drásticamente cuando las deudas exceden la capacidad de pago, esto es, nos hallamos ante la insolvencia del deudor.

Baird y Jackson afirman que los acreedores enfrentan un problema conjunto (*Creditors pool problem*) pues no existen suficientes activos para pagar a los acreedores a satisfacción. (*Rasmussen, 1998*).

La regla fuera del Sistema Concursal es que ningún acreedor tiene obligación alguna frente a otros acreedores. Aquellos que actúan primero cobran primero. Los más lentos no reciben nada.

La Escuela de Law & Economics (Williamson, 2000; Black, 2003; Jolls y Sunstein, 2006) no se preocupa por la distribución de los activos. La preocupación es por el bienestar general (Posner, *Wealth Maximization Revisited*, 2 *Notre Dame J. L., Ethics, & Pub. Policy* 1985). La pérdida de bienestar que Baird y Jackson identificaron en esta situación es que los acreedores que quieren cobrar primero y lo logran disminuirán el valor total de la empresa. Obviamente cada acreedor desea embargar activos y sustraer éstos para pagarse. El embargo repetido puede llevar a un despliegue subóptimo de los activos del deudor. No hay interés en optimizar sino en cobrar antes destruyendo las alternativas del grupo como tal.

Baird y Jackson argumentan que este problema común crea costos que generan un manejo subóptimo de los activos del deudor.

Cada acreedor puede anticipar que existirá una carrera por los activos del deudor. Una vez que la firma se vuelva insolvente no existe incentivo para mantener las actividades del deudor. Mucho de este monitoreo es redundante y crea un exceso de costos.

1. Una vez que se inicia la carrera por los activos del insolvente cada acreedor invertirá recursos (legales y administrativos) en cobrar su deuda. Éste es otro costo que debe evitarse. Como el deudor tiene que defenderse en muchos foros frente a sus varios juicios reduce el monto disponible de pago para los acreedores como grupo.

Baird y Jackson afirman que frente a estos problemas sólo existe una respuesta y ésta es un marco legal obligatorio al que se denomina Sistema Concursal. Si los acreedores pueden negociar entre ellos, en forma coordinada, pueden acordar limitar su satisfacción individual por un sistema colectivo de cobro. Ello requiere que los acreedores participen en un foro único buscando optimizar los activos del deudor. El modelo de *Baird y Jackson* es conocido como modelo de negociación de acreedores. (*Rasmussen, 1998*).

En la escuela del Derecho Económico el modelo de negociación es distinto. No hay reuniones ni negociaciones. Es más bien el acuerdo que deberían adoptar los acreedores si estuvieran completamente informados y fueran, además, completamente racionales. En otras palabras es el resultado eficiente y no un resultado producto del

consentimiento. La única predicción de conducta señalada por el Sistema Concursal tiene su base en que si no existiera el sistema colectivo obligatorio los acreedores entrarían en una carrera destructiva en busca de los activos del deudor. (*Rasmussen, 1998*).

Los estudios de la data nos permitirán verificar si esto ocurre en el país. Para ello debemos estudiar las votaciones en las cuales se decide el destino de las empresas, pues las mismas son el resultado de los procesos de negociación entre deudor y acreedores y entre estos últimos.

2.2 EFICIENCIA DEL SISTEMA CONCURSAL

La eficiencia ex post mide aspectos como información, coordinación, dilación en el cobro y tasa de recuperación. La medición involucra costos directos e indirectos. Todos estos factores han sido considerados en nuestra investigación en la etapa cuantitativa.

Los procedimientos concursales no sólo deben resolver la dificultad del cobro colectivo sino hacerlo al menor costo. *Altman (89)* y *Altman y Vaderhoof (94)* estudiaron el impacto en Estados Unidos de los costos directos e indirectos en los procesos concursales y los encontraron altos. Los costos directos son aquellos que demanda el proceso en sí como son el costo legal, administrativo, auditorías (*Buttwill-Whilborg, 2004*).

Es importante precisar el concepto de costos directos e indirectos. Se define como costo directo todo tipo de gasto administrativo, honorarios legales, remuneración pagada a administradores, consejeros y expertos, en tanto que costos indirectos son aquellos tales como la pérdida de reputación, confianza y pérdida de empleados claves. El costo de un proceso concursal es la diferencia entre el óptimo en el cual existe información completa, no existe aversión al riesgo y los costos de transacción son cero, no existe problemas de agencia entre gerentes y accionistas y finalmente no existe responsabilidad limitada y la realidad del concurso. (*Zipitria, 2000*).

El objetivo del Sistema Concursal es minimizar los costos de la insolvencia y maximizar los activos del deudor en concurso.

Los costos pueden ser clasificados por su temporalidad. Unos corresponden al periodo antes de conocer si la empresa está en dificultad financiera o no. Después aquellos que se presentan cuando se toma conciencia que la empresa enfrenta dificultades, pero antes del concurso y aquellos después del concurso si este se produce.

Existe un factor castigo en la etapa ex ante, el mismo que está constituido por la diferencia entre el valor de la firma en el mundo ideal y el valor dado por el esfuerzo del empresario. Los costos serán menores cuanto más duro es el procedimiento concursal con el gerente. Si los gerentes son adversos al riesgo esto se invierte. El esfuerzo será mayor cuanto más benévolo sea el procedimiento concursal. No olvidemos que un Sistema Concursal duro es aquel que penaliza al gerente y lo remueve del cargo. El sistema peruano al tutelar el crédito defiende empresas, no empresarios ni gerentes. (*Zipitria, 2000*).

¿Cuál es el costo de la bancarrota? Hay dos tipos de costos para los gerentes que demoran el concurso:

- 1) Efectos de sobre/subinversión.
- 2) Efecto demora.

Los gerentes pueden invertir más en un intento de evitar la insolvencia o invertir menos al considerar que no pueden evitar la quiebra.

Si el procedimiento concursal es duro el número de empresas que recurre al sistema será menor. Creemos que la respuesta a un sistema liquidatorio serán los arreglos extraconcurso.

El efecto demora depende de la situación de la empresa. Si es eficiente no tiene costo, si no, éstos se van incrementando.

Si la empresa es inviable lo mejor será liquidar. Si es viable debe continuar operando, pues el capital se encuentra aplicado donde tiene mejor valor de uso, sobre todo cuando involucra activos altamente específicos. (*Zipitria, 2000*).

Esta lógica es cuestionada en la práctica por el accionar de acreedores privilegiados que desarrollan comportamiento estratégico. Los errores tipo 1 y tipo 2 son esenciales a nuestra investigación en cuanto racionalidad.

El proceso concursal puede fallar al no filtrar adecuadamente empresas viables de las que no lo son y permitir la permanencia de empresas con dificultades financieras que son económicamente inviables. Estas últimas pueden ser clasificados como viables y permitir que continúen funcionando. El primer error es del tipo 1 y la inversa es el error tipo 2. (*Zipitria, 2000*).

El error tipo 1 equivale al costo de demora. Si el procedimiento es duro con el gerente este tipo de error es mayor. Si es indulgente con la administración será mayor el error tipo 2. Ambos errores giran en torno a la identificación de empresa viable. (*Zipitria, 2000*).

Los costos totales de la insolvencia constituyen la sumatoria de ambos tipos de error. El medir costos directos e indirectos y establecer el nivel de error tipo 1 y 2 cubre una deficiencia en la literatura nacional.

2.3 VIABILIDAD EMPRESARIAL - LA PREDICCIÓN DE INSOLVENCIA

La predicción de las futuras dificultades financieras de la compañía insolvente que puedan comprometer el servicio de la deuda es un tema central en nuestra investigación por estar estrechamente relacionado con la viabilidad. Este aspecto ha sido particularmente favorable al análisis de ratios financieros los que también son utilizados en la etapa cuantitativa de nuestra investigación. Antes del desarrollo de mediciones cuantitativas de la performance de una compañía se proporcionaba un tipo de información cualitativa para fijar la valoración crediticia (*Altman, 1968*), pero es posible complementar apreciaciones sobre el carácter, confiabilidad y empuje empresarial con data sólida que permita evaluar la performance futura.

Existe potencial en el uso de ratios financieros para predecir una bancarrota. En general los ratios que miden rentabilidad, liquidez y solvencia prevalecen como los indicadores más significativos. (*Altman, 2000*).

El modelo *Z-score* es un análisis lineal en el que cinco medidas son objetivamente ponderadas y resumidas para llegar a una puntuación (*score*) final que se convierte en base para la clasificación de las firmas amenazadas por la bancarrota. Las categorías de los cinco ratios a utilizarse son: (1) *Liquidez*; expresada por el ratio capital de trabajo

sobre el total de activos. Es una medida del monto líquido de activos en relación al capital total; (2) *Rentabilidad*; expresada por las ganancias retenidas entre el total de activos, reporta el monto total de ganancias reinvertidas a lo largo de la vida de la empresa; (3) *Apalancamiento*; expresada por las utilidades antes de intereses e impuestos entre el total de activos siendo una medida de la verdadera productividad de la empresa, independientemente de cualquier impuesto o factor de apalancamiento; (4) *Solvencia*, se expresa como la razón entre el valor de mercado y el valor en libros y (5) *Actividad*, producto de las ventas entre el total de activos. El ratio de rotación de capital es un ratio financiero estándar que muestra la capacidad de los activos de la empresa en generar ventas. (*Altman, 2000*).

Los cálculos de la puntuación *Z* para los diferentes tipos de empresas se consignan en el *anexo 3*.

La experiencia de *Altman* aplicando su modelo a algunos países emergentes (México, Argentina), lo llevó a modificar su modelo de predicción en el año 2000. Buscando examinar las características únicas que tienen los negocios que quiebran realiza una nueva revisión de la aplicación de su modelo y encontró que así como las características del sector afectan el modelo, también alteran las características del mercado y, por lo tanto, en países emergentes deben utilizarse variables económicas de ajuste. A este modelo lo denomina EMS (*Emerging Market Scoring*). *Lapide (2001)* corrobora que las empresas deben examinar la ocurrencia de “*turning points*” con ayuda de indicadores económicos, demográficos y utilizando modelos econométricos de adopción y descomposición. Ver *anexo 4*.

No es posible construir un modelo específico para países de economía emergente basado en una muestra tomada del mismo país debido a la falta de experiencia crediticia. Por ello el modelo *Z* evoluciona al modelo de puntaje para mercados emergentes modelo EMS (*Altman, Hartzell y Peck, 1995*).

El modelo EMS utiliza los análisis de crédito y las calificaciones (*Benchmark*), ajustados por comparación con los indicadores utilizados por compañías de rating crediticio para los bonos soberanos con valores de mercado reales.

El uso de indicadores financieros para predecir la quiebra empresarial ha encontrado dificultades en su aplicación en mercados emergentes. Los indicadores financieros del *modelo Altman* se concentran en la medición del capital de trabajo, la utilidad operativa, la solvencia, el valor de mercado y el nivel de actividad. Estos indicadores no toman en cuenta ni el rol de la Banca, ni el riesgo país, en los términos que consideramos esenciales para comprender el futuro de las empresas altamente endeudadas en fase de declive. Los modelos estadísticos discriminantes adolecen, además, de miopía al ignorar dos ejes: el longitudinal, pues siendo el ciclo de vida dinámico lo importante no es una cifra sino un patrón y el macroeconómico o entorno cuyo deterioro puede provocar el derrumbe de una empresa (si la cadena de pago se quiebra o colapsa el sistema financiero). Ejemplo reciente lo encontramos en la estatización de la banca en México, la quiebra del sistema financiero ecuatoriano y el hundimiento de los mercados financieros y de capitales en Argentina, entre otros. Todos ellos provocaron miles de quiebras en los sectores productivos de la economía pues siendo la banca el reflejo de la economía del país, al hundirse ella se hunden las empresas.

Un modelo de validación del índice tendría que ser aplicable a diferentes sectores productivos, midiendo en forma longitudinal (10 años de desarrollo de empresas que han salido del mercado y empresas que permanecen en el mismo) y correlacionar tanto la información financiera, delineada en el modelo estadístico discriminante de *Altman* (*EMS*), como la medición de los ciclos expansivos y recesivos de la economía, reflejados en el índice riesgo país y en dos factores de política bancaria: el exceso o carencia de fondos y la normatividad regulatoria. Hemos considerado los criterios de *Altman* en nuestro análisis cuantitativo aplicando estos índices en la hipótesis referida a la racionalidad pues una firma con viabilidad debe permanecer en el mercado. El uso de análisis predictivos discriminantes que utilicen ratios e indicadores macroeconómicos nos permiten confrontar decisiones adoptadas con las que se esperaba debían acordarse de ser coherentes con los principios y objetivos concursales.

Tabla N° 1: Las variables predictivas en el modelo de Altman, Haldeman y Narayana, 1977 son:

Concepto	Medida
Reemplazo de activos	EBIT/activo total
Estabilidad de ganancias	Un movimiento cada 10 años en ROA
Servicio de deuda	EBIT/ pagos por intereses
Rentabilidad acumulada	Resultados acumulados/total de activos
Liquidez	Ratio corriente
Capitalización	Patrimonio común/capital total
Importe	Total de activos tangibles

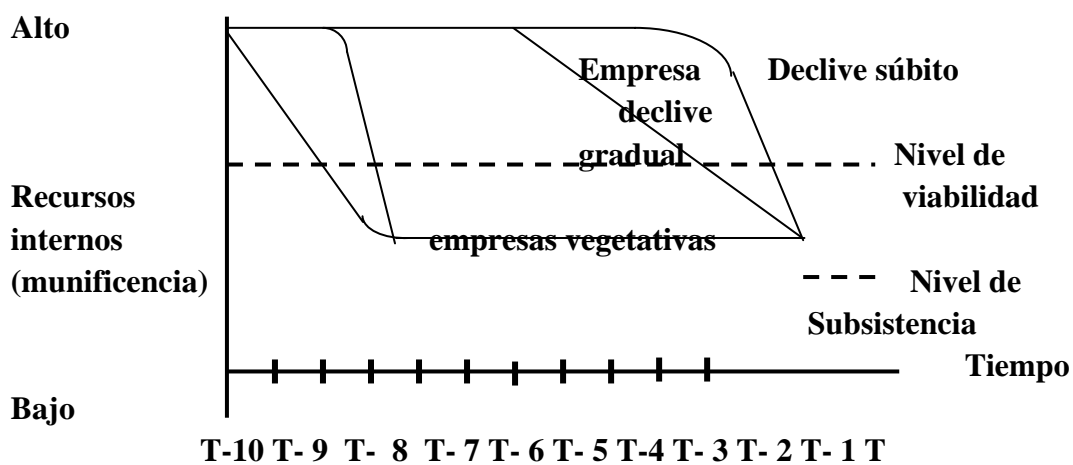
Otro modelo de importancia en el campo predictivo es el de *D'Aveni (1987)*, quien señala el declive de las organizaciones con respecto a dos recursos críticos: recursos financieros y recursos humanos (gerencia). Los indicadores de declive de recursos financieros incluyen el decrecimiento en liquidez, rentabilidad, y capacidad de endeudamiento acorde con un incremento en el nivel de apalancamiento (*Altman, 1968*). Los indicadores de declive referidos a recursos gerenciales o humanos incluyen la disminución del número de ejecutivos de la alta gerencia, quienes forman parte del capital humano de la firma. Los logros educativos y otras características de estatus de la firma mejoran su capital humano (*D'Aveni, 1987, 1989*). Al rotar el personal clave se produce un debilitamiento de la empresa pues estos recursos generan confianza en el mercado. Su abandono crea mayor ansiedad en los acreedores y ello alienta el abandono de los *stakeholders* internos y externos.

El cálculo del declive acorde a *D'Aveni (1989)* se basa en clasificar las firmas en función de los recursos financieros y humanos con los que cuenta. Estos son estudiados a través de una única variable: capital dividido entre el total de la deuda, la misma que refleja la capacidad de préstamo de la empresa debido a que es justamente el inverso del ratio de apalancamiento. Una firma con bajo ratio capital-deuda o alto apalancamiento no puede obtener préstamos como si tuviese un alto ratio capital-deuda (bajo apalancamiento). Respecto a los recursos administrativos señala que el prestigio de los equipos de alta gerencia se mide utilizando una escala compuesta de cinco ítems estandarizados que captan el estatus de la plana gerencial, tal como su nivel educacional

y sus afiliaciones profesionales. Aunque la alta gerencia de las grandes firmas puede ser considerada como parte de una élite, hay un círculo interno dentro de la élite gerencial cuyos miembros difieren significativamente del resto tomando en cuenta estas características particulares. El *anexo 5* muestra los cálculos a ser realizados según el modelo de *D'Aveni* y que se aplicaran en la hipótesis que mide racionalidad en nuestra investigación.

Se distinguen velocidades de declive de la empresa en función del tiempo. Tenemos: (1) *Declive brusco*, caracterizado por un rápido colapso de la firma seguido de bancarrota repentina; (2) *Declive gradual*, un lento e incremental desnivel de la firma seguido de bancarrota inmediatamente después que la caída se completa; (3) *Persistente*, las firmas decaen rápida o gradualmente, pero retardan la bancarrota por varios años. (*D'Aveni 1989*). El siguiente cuadro muestra la clasificación en función del tiempo:

Cuadro N° 2: Patrones de recursos decrecientes previos a la quiebra



El índice de munificencia de recursos internos refleja tanto los recursos financieros como gerenciales.

T= año de quiebra; T- 1= año precedente la quiebra y así sucesivamente.

Fuente: *D'Aveni 1989*

El *D-score* combina el valor de la empresa sobre la deuda y el prestigio de sus recursos humanos. El resultado es un índice que permite clasificar a las firmas según su nivel de holgura. (*D'Aveni 1989*).

En la presente investigación el modelo adquiere singular importancia pues tratándose de empresas familiares la decisión de mantener la administración o coadministrar tiene consecuencias en la permanencia de las empresas.

Otro modelo de interés para nuestro estudio es el de *Predicción de Fracasos* planteado por el profesor Platt (*Platt, 1998*). El modelo considera el hecho que si un ratio trabaja bien, ¿puede un grupo de ratios trabajando juntos hacerlo mejor?; ¿pueden las firmas en diferentes industrias ser combinadas en un mismo modelo? y ¿qué metodología estadística debe ser usada para estimar parámetros? *Platt y Platt (1990)* resuelven el problema de la industria-múltiple desarrollando ratios de industria-relativa al poner los datos de cada industria en igualdad de condiciones, el de industria-relativa es definido como:

Ratio de una Industria-Relativa =

$$\text{Probability} = 1 / \left[1 + \exp \left(-3.98 - 1.23 \frac{\text{flujo.de.caja}}{\text{Ventas}} \right. \right. \\ \left. \left. + 2.36 \frac{\text{Deuda.total}}{\text{Activo.total}} + 0.43 \frac{\text{Activo.fijo.neto}}{\text{Activo.total}} + 0.58 \frac{\text{Deuda.corto.plazo}}{\text{Deuda.total}} \right. \right. \\ \left. \left. - 6.11 \frac{\text{Flujo.de.caja}}{\text{Ventas}} \times \% \Delta \text{industry.output} - 0.007 \frac{\% \Delta \text{Ventas.de.la.compañía}}{\% \Delta \text{salida.industria}} \right) \right]$$

El modelo *EWS (Early Warning Signal)* de *Platt y Platt* se resuelve en cuatro pasos:

1. Multiplica los coeficientes modelos (como 1.23) veces por el ratio de la industria-relativa.
2. Totaliza valores en paréntesis y añade cinco.
3. Saca el logaritmo del total y añade uno.
4. Saca la inversa.

El modelo de *Platt* nos ofrece la ventaja de considerar la situación de la industria. Sus resultados van más acordes con la realidad del sector. *Platt* supera algunas de las limitaciones del modelo de *Altman (1968)*, el cual debe considerar distintos coeficientes dependiendo del tipo de empresa con el cual esté trabajando.

En el Sistema Concursal encontramos dos tipos de empresas:

Empresas tipo 1, que son económicamente eficientes y deberían reorganizarse; y *empresas tipo 2* que son económicamente ineficientes y deberían liquidarse.

El error en la evaluación se presenta cuando las empresas del *tipo 1* se liquidan y/o las empresas del *tipo 2* se reorganizan.

Cualquier error en la identificación de empresas de un tipo u otro puede ocurrir, dependiendo de la cantidad de empresas en dificultades financieras *tipo 1* versus *tipo 2*. Si la mayoría de las firmas en dificultad son *tipo 1*, los acreedores rechazan los planes de reorganización que ofrecen bajo servicio de deuda de las empresas *tipo 1* ofreciendo altos pagos con la finalidad de lograr su reorganización. Luego de una correcta evaluación todas las empresas de *tipo 2* se liquidan.

El proceso de insolvencia es costoso. Por ello es eficiente para las empresas que están en dificultad financiera evitar arreglos extrajudiciales. Se supone que los gerentes de ambos tipos de firmas eligen si deben proponer un arreglo extrajudicial que reduzca el pago a sus acreedores o su ingreso al régimen concursal.

Cuando los empresarios solicitan un préstamo a sus múltiples acreedores, es menos probable que se equivoquen estratégicamente en su deseo de reorganizar la empresa. Esto se debe a que ninguno de los acreedores liquidará el negocio cuando un gran número de ellos apoya a la insolvente. Este resultado tendrá mayor probabilidad cuando el número de acreedores comprometidos aumenta. *Berglof y Von Thadden (1994)* consideran un modelo similar en el cual el proyecto tiene deuda a corto y largo plazo.

Los empresarios deben elegir entre solicitar la insolvencia o seguir funcionando fuera del Sistema Concursal. Lo primero revela una señal inequívoca a los inversionistas en tanto que la continuación de la actividad de la empresa fuera del Sistema Concursal la encubre.

En los Estados Unidos la norma que presenta un aspecto más duro para los gerentes corresponde a la liquidación societaria (*chapter 7*). Bajo ésta los gerentes son despedidos y los dueños pierden la propiedad.

Cuando la norma de insolvencia es benévola, los gerentes solicitan la insolvencia en el período 2, siempre que reciban señales de desempeño regular o malo, pues son bien tratados. El tratamiento que la norma establece en un proceso concursal alienta o inhibe el comportamiento de gerentes y propietarios.

Los modelos teóricos demuestran que la norma concursal afecta los incentivos en el esfuerzo estratégico de superar la crisis. Cuando la firma no está en dificultades financieras puede encubrir la dificultad financiera a sus acreedores, entrar al Sistema Concursal demasiado tarde o demasiado temprano, o escoger ineficazmente proyectos de inversión riesgosos o demasiado conservadores.

La distribución de los activos del deudor es diferente cuando se opta por un proceso de reorganización que por uno de liquidación. En la liquidación los acreedores de mayor prioridad reciben el pago total de sus acreencias y los de baja prioridad y accionistas nada. En la reorganización cada clase de acreedor recibe un pago parcial y los accionistas algo de la firma reorganizada. De allí que existe aliciente para los acreedores privilegiados en votar por la liquidación, aun en caso de viabilidad empresarial. (*White, 1989*).

Si las garantías cubren las acreencias, ¿por qué deberían los acreedores privilegiados esperar y compartir? ¿En qué los beneficia?

En otros sistemas concursales, diferentes al peruano, se requiere votar por categoría (USA, Colombia). De allí que los accionistas y acreedores con baja prioridad reciban algo. Los privilegiados reciben menos. Es una desviación de la regla de prioridad

absoluta. El proceso de negociación, según los economistas, es ineficiente, pero cumple con criterios de equidad al establecer pesos y contrapesos. (*White, 1989*).

En general los *workouts* o arreglos extraproceso tienden a fallar. Si los principales acreedores aceptan arreglos fuera del Sistema Concursal entonces los gerentes de la insolvente tendrán incentivos para proponer fórmulas de concesión, aun cuando la firma no esté en insolvencia. Al reforzar estas propuestas se desincentiva las mismas, pues los acreedores pretenderán el pago total o parcial o la mejora de su garantía.

Los acreedores tienen incentivos para rechazar los acuerdos extraproceso. El acreedor exigirá al deudor el pago total del crédito o no aceptará acuerdo alguno, pues conoce que su negativa bloquea el acuerdo de refinanciamiento global, es decir, los acuerdos similares con terceros. La respuesta a esta realidad son los convenios preempaquetados y el ingreso planificado al Sistema Concursal (*pre-pack*). El deudor negocia con los principales acreedores, sean bancos o proveedores estratégicos. Cuando logra el consenso de los mayores acreedores y cuenta con el porcentaje necesario impone el arreglo a los acreedores que no cuentan con garantías o que sus acreencias no son significativas. Estos pueden aceptar o no, pero la firma ingresa al Sistema Concursal con un acuerdo previo en el que las decisiones sobre el destino de la firma y pagos se acordaron previamente. En el acuerdo se plantea un conjunto de incentivos de mejora de posición relativa sujeto a nuevos compromisos como el otorgar nuevos créditos. (*White, 1989*).

Si el gerente y/o dueño de la empresa tiene que decidir entre continuar con la empresa o liquidar la misma debe tomar una decisión eficiente e ingresar en el Sistema Concursal. Si los activos tienen un mejor uso fuera de la empresa, debe liquidar y lograr con ello maximizar su valor.

Para que la empresa continúe operando el propietario debe obtener nuevos recursos en forma de capital de trabajo adicional de modo que no sólo funcione para servir la deuda sino cuide que los activos valgan más como unidad en marcha atendiendo al mercado y generando rentabilidad. (*White, 1989*).

El Sistema Concursal reconoce la necesidad de una decisión fundamental por parte del conjunto de acreedores: determinar qué hacer con el deudor. Tal como hemos señalado existen para efectos de la presente investigación dos tipos de empresas en función al tipo de problema financiero:

Empresa Tipo 1: Firmas que son económicamente eficientes y deberían reorganizarse y
Empresas Tipo 2: Firmas que son económicamente ineficientes y deberían liquidarse.
(White, 1989).

En un Sistema Concursal que cautela el crédito las firmas del tipo 1 deben reorganizarse y las de tipo 2 liquidarse, vendiéndose por partes o como negocio en marcha.

El error en la evaluación (*filtering failure*) se presenta cuando firmas del tipo 1 se liquidan y las del tipo 2 se reorganizan. Si el universo de empresas que ingresa al Sistema Concursal se liquida debe ser señal de error tipo 1.

El gerente de una empresa en crisis conoce el tipo de negocio que está gerenciando así como sus reales posibilidades. Esta información no se comparte con los acreedores, quienes cuentan con un menor grado de información lo que eleva los costos de transacción. Las entidades financieras que controlan el desempeño de sus clientes cuentan con más herramientas que los demás acreedores, pues es difícil que pequeños proveedores aun numerosas lleguen a conocer la situación económico-financiera (ex ante) de la empresa en crisis.

En los Estados Unidos los gerentes de las firmas tipo 1 solicitan la reorganización al amparo del *chapter 11* y pueden escoger entre planes de reorganización con un importante servicio de deuda o con amortizaciones reducidas a favor de sus acreedores.

Los acreedores del tipo 2 siempre escogen la liquidación bajo el *chapter 7*, pues si recurriesen al Chapter 11 podrían solicitar un alto o bajo servicio de deuda. (White, 1989). El ingreso a la liquidación es plasmado principalmente por los acreedores financieros.

Son los acreedores los que finalmente deciden si aceptan o no la propuesta del deudor. Si aceptan un plan de reorganización sin conocer qué tipo de empresa es (tipo 1 o tipo 2) pueden aceptar un servicio de deuda significativo, pero estos pagos pueden o no cumplirse.

Si los acreedores aceptan un servicio de deuda reducido y el plan es viable termina la negociación en forma exitosa para el deudor. Si los acreedores observan primero el desempeño del plan de reestructuración propuesto pueden aprender más sobre el tipo de empresa que enfrentan. De allí que una opción es reestructurar hoy para ver qué sucede y luego liquidar. (*White, 1989*).

Esto lo encontramos en el periodo bajo estudio en el cual se vota por la reestructuración, pero no se modifican los factores claves de la crisis. No se otorgan nuevos créditos ni se produce ajustes (reestructuración) a través de la venta de activos y dramáticas reducciones de costos. La empresa empeora y finalmente se liquida. En el periodo 2 cae el valor de los activos tangibles y desaparece el valor de los intangibles. En el ínterin puede mejorar la posición relativa de algunos acreedores, especialmente los privilegiados.

Si una empresa pertenece al tipo 1 los acreedores eventualmente recibirán más por sus acreencias. Si es del tipo 2 se liquidan los activos y se recibe menos de lo ofrecido (*White, 1989*).

Aceptar un plan de reorganización con servicio de deuda bajo es un juego de azar para los acreedores.

Los gerentes de ambos tipos de firmas (1 y 2) escogerán siempre un servicio de deuda bajo. Si los acreedores aceptan, la firma tendrá un mejor desempeño, pero si son renuentes o no aceptan la propuesta de servicio de deuda con pagos bajos la empresa no podrá cumplir y la opción liquidatoria prevalecerá

Dependiendo de la cantidad de empresas tipo 1 o tipo 2 se genera equilibrio. Si la mayoría de las empresas son del tipo 1 los acreedores cobrarán frecuentemente. La probabilidad de tener éxito en el cobro se evalúa en forma subjetiva por las partes involucradas. Cada parte tiende a sobrevalorar su posición negociadora, lo que dificulta

aún más el proceso de coordinación. Al maximizar posiciones se pierde valor si las expectativas de cobro tienden a ser excesivamente optimistas.

De un lado el deudor presenta planes de recuperación sin base económico-financiera. Si nada cambia todo queda igual. De otro lado, si los acreedores valorizan los activos en forma irreal todo conduce a ineficiencia de uno y otro lado. El deudor plantea un futuro irreal sin base en las cifras. Los acreedores plantean posiciones extremas. Ambas posiciones traban el reflotamiento. *(Cabrillo, 2004)*.

En la determinación del volumen óptimo de gastos procesales es donde se igualan productividad marginal y costo.

Las empresas actúan en un mercado de competencia imperfecta. Por ello deben diseñar estrategias ganadoras. Esto determina gastos no óptimos e inversión excesiva en el proceso concursal. Un acuerdo de cooperación entre los acreedores evita crecientes gastos a las partes, pues el aumento de inversión en el proceso sólo desencadena la reacción de las otras partes involucradas. Cada parte pretenderá demostrar su mejor derecho e invertirá más en gastos procesales y legales. *(Cabrillo, 2004)*.

Las normas concursales pueden crear incentivos para que algunos gerentes incumplan aun cuando la firma no está en falencia. El tipo de incentivo ayuda a ingresar tarde o temprano en el Sistema Concursal y determina el tipo de proyecto que se escoge. *(White, 1989)*. Así la normatividad concursal puede clasificarse en términos de sistemas duros o suaves. Si el Sistema Concursal es duro los gerentes y propietarios serán removidos. En este caso los gerentes y propietarios serán renuentes a ingresar en el Sistema Concursal por sus consecuencias personales. El Sistema Concursal Peruano desde su inicio señaló que, además de tutelar el crédito, salva, en determinados casos, empresas y no empresarios. Por ello ninguna norma concursal resulta ser un sistema económicamente eficiente. *(White, 1989)*.

La regla de prioridad absoluta resulta eficiente. Sin embargo gerentes y propietarios de firmas en problemas pueden comportarse ineficientemente al escoger proyectos riesgosos antes de la insolvencia, dilatar el ingreso al Sistema Concursal u ocultar información sobre el alcance y profundidad de la crisis. *(White, 1989)*.

Si la empresa debe liquidarse lo puede hacer vía venta de activos en forma unitaria o como línea de producción o como unidad o empresa en marcha, vía subasta. La subasta remata activos al mejor postor. Este mecanismo de realización de activos es frecuente en Suecia. Una propuesta centrada en el crédito es rematar toda empresa en dificultad. Si la firma está operando venderla como negocio en marcha. Si ha cerrado vender los activos por separado. Los recursos provenientes del remate se distribuyen entre los acreedores acorde a su prioridad. El remate borra la distinción entre reorganización y liquidación en los procesos de insolvencia. El ganador del remate de la firma o de los activos independizados es el mejor postor. El nuevo propietario debe decidir si cierra la empresa o la reorganiza. Esta posición tiene la ventaja de clasificar el rol del Sistema Concursal como un sistema titular del crédito y reducción de costos de transacción. Ignora sin embargo objetivos y políticas sociales así como la realidad de la deficiente reasignación de recursos en economías pequeñas y fragmentadas como la peruana. (*White, 1989*).

Desde el punto de vista económico el Sistema Concursal incrementa la eficiencia porque los gerentes en problemas favorecen invariablemente la reorganización sobre la liquidación. En el caso del remate los compradores tienen su dinero en juego y deben maximizar sus decisiones. Bajo la premisa del remate es factible que menos empresas en crisis se salven y la mayoría se liquide.

Una de las ventajas del remate, junto con otras de naturaleza similar orientadas por el mercado, es que el proceso de reorganización es rápido. No hay necesidad de negociar planes complejos de reorganización y lograr la aprobación de diversos acreedores. (*White, 1989*).

De otro lado encontramos desventajas. Los acreedores menores y los actuales accionistas tienen incentivos en el remate para elevar el precio. Como son pocos los interesados se puede manipular el mercado, que es poco profundo y de información escasa. Si son pocas las firmas rematadas los compradores pueden asumir que son empresas con escaso valor y responder con ofertas bajas. Estos problemas tienden a desaparecer si todas las firmas se rematan generando un mayor volumen. (*White, 1989*).

Otro problema que debemos mencionar es que los ofertantes de una firma en insolvencia en una particular industria tienden a ser empresas de la misma industria. La condición financiera de estas empresas está positivamente correlacionada. Así, si una firma está quebrada las otras, que actúan en una misma industria, deben tener problemas económicos y/o financieros y por ello sus ofertas serán bajas. Si bien puede producirse un fenómeno de concentración, las ofertas no serán altas.

Un resultado deficiente puede hallarse si el ganador de la subasta es una empresa de otra industria. Los activos se pondrán a mejor uso si el ganador del remate pertenece a la industria o es la misma firma a través de sus accionistas la que recompra los activos y logra reorganizarse. Los pedidos de ofertas que promueven un remate rápido inducen a los postores a ofertar con alta incertidumbre. Ello provoca ofertas bajas. Una opción ante esta situación puede ser retrasar el remate hasta contar con mayor información y que ésta sea de dominio público.

El análisis económico del derecho (*Robert, Frank, 1999; Eric, Posner, 2000 y Margaret Brunig, 2000*) estudia la eficiencia de las instituciones jurídicas. Definimos eficiencia como el grado de optimización en el uso de los recursos productivos de la sociedad que una determinada institución jurídica permite conseguir. Esto tiene efectos sobre la asignación de recursos. El derecho es la creación de incentivos para que los agentes económicos logren un mejor empleo de sus recursos productivos. Hay que considerar si las normas jurídicas favorecen o no la buena marcha de la economía. (*Cabrillo, 2004*).

El Sistema Concursal como marco legal permite, con un menor costo social, la reestructuración de empresas viables o la desaparición de empresas ineficientes y con ello desplazamiento de estos factores de producción para su empleo con mayor rentabilidad. Un acreedor hará uso del procedimiento concursal si el valor de la deuda en discusión multiplicado por la probabilidad de obtener fallo favorable es superior a los costos que el proceso supone. A mayor costo menos procesos. De allí que si éste es oneroso, lento y complejo encontremos un menor uso del mismo. Un comportamiento óptimo de los agentes económicos requiere la valoración particular de cada posible proceso. La probabilidad de obtener sentencia favorable es sólo un factor a considerar. En cuanto factor duración podemos afirmar que los agentes manejan tasas de descuento sobre sus expectativas.

Así:

$$\frac{X}{(1+R)^t}$$

Donde

R: tipo de descuento o de tasa de interés en el mercado.

T: número de periodos que transcurren hasta el cobro.

A mayor t menor beneficio esperado para el recurrente.

A menor t mayor beneficio al demandar.

Si, además, consideramos la probabilidad de cobro entonces:

Y: derecho disputado.

P = probabilidad de cobro.

Entonces:

$1 > P$ y $P > 0$ gastos (g)

$$\frac{Y \cdot P}{(1+R)^t} > g$$

La probabilidad es importante para la toma de decisión, pues g y p no son independientes. Los gastos realizados en actividades procesales tienen una productividad marginal decreciente. En los procesos concursales los costos de transacción pueden ser considerables. Existe incertidumbre si los demás acreedores responderán con un aumento de gastos procesales al litigar sus derechos y prioridades. A mayor gasto procesal mayor desperdicio, baja productividad social y abandono de otras actividades útiles. Un adecuado Sistema Concursal debe minimizar los costos procesales y con predictibilidad reducir el error judicial o administrativo.

Estos criterios son útiles para la medición de la eficiencia del Sistema Concursal Peruano. Si éste es dilatado, costoso y se recupera un monto poco significativo de las acreencias será ineficiente. Si comparado con un régimen de realidad parecida no alcanza los objetivos sociales y políticos que señala la norma será ineficiente y podremos explicar algunas de las razones de ello.

2.4 RACIONALIDAD

Los deudores como los acreedores deben ser tratados como actores racionales. Cuando se toma en cuenta a los deudores el modelo de *Baird y Jackson* se relativiza. Efectivamente los deudores racionales tienen incentivos para prestarse dinero y comprar bienes al menor costo y con ello forzar a los acreedores a proveer mayor crédito. Si los acreedores financieros y comerciales están en un mercado competitivo recibirán una tasa de retorno adecuada. Este mercado por créditos implica que los deudores y no los acreedores son perjudicados por un sistema ineficiente de cobranza. Un sistema de cobranza ineficiente incrementa los costos del crédito. Estos costos reducen aún más el valor esperado del flujo de caja del deudor en problemas. Los mayores costos se reflejan en un interés mayor. Al incluir a los deudores en el modelo notamos cambios en la perspectiva tradicional. Esta posición debe reflejarse en un abaratamiento del crédito ante una ejecución expeditiva de garantías. A mayor eficiencia del Sistema Concursal menor costo del crédito. Creemos que ello no es así. Con un Sistema Concursal ineficiente el crédito puede ser menos costoso si tal como pensamos los factores que determinan cobro del crédito son externos y los agentes principales son bancos. (*Rasmussen, 1998*).

Los acreedores no están en una buena posición para negociar entre sí. Esto se debe a diversos factores como el no estar al tanto de la identidad de otros acreedores y aun si lo supieran estos acreedores tienen diferentes oportunidades de cobro. Ello impide una negociación integrativa. Cualquier arreglo debe ser impuesto a través del Estado el que debe proporcionar no sólo las reglas en cuanto información sino fijar prelación.

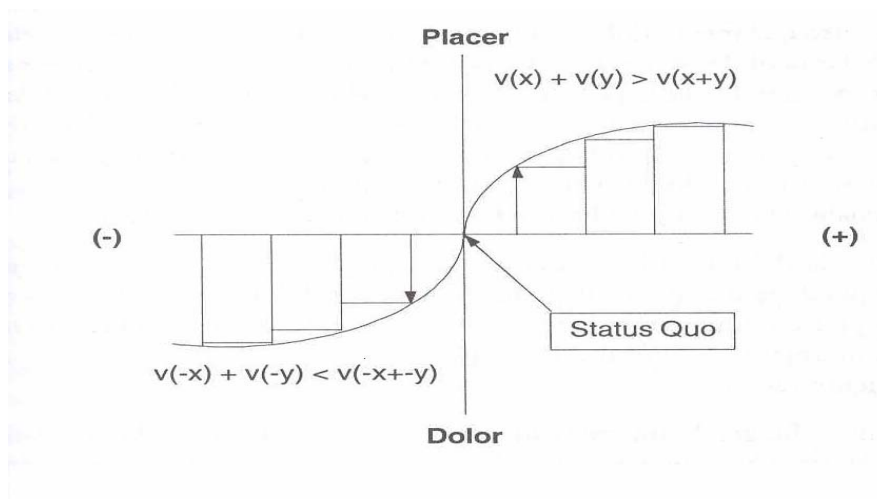
Es conveniente una reflexión al respecto. En una economía pequeña y oligopólica como la peruana tres entidades financieras constituyen una fuerza definitoria. Por esto veremos cada vez más liquidaciones y *workouts*. Para los acreedores comerciales existe un impedimento estratégico. Cada acreedor tiene incentivos para abandonar el procedimiento colectivo. Si los demás acceden al sistema uno puede no entrar y cobrar. Por ello el sistema es obligatorio y de foro único.

La racionalidad es limitada. El proceso de negociación entre deudor y acreedores debe tomar en cuenta que el ser humano obedece a costos y beneficios que lo alejan de fórmulas prescriptivas. (Gabaix; et.al. 2002)

En determinadas situaciones las personas deciden actuar de manera radical y aceptar riesgos que normalmente no tomarían. Este sentimiento de no tener nada que perder se describe en la teoría que se conoce como función prospectiva del valor (Kahneman & Tversky, 1979)

El gráfico ilustra el proceso de decisión real.

Cuadro N° 3: Sensibilidad Marginal Decreciente, Aversión a Pérdida, Punto de Referencia



Fuente: Kahneman & Tversky, 1979, y Thaler, 1985.

El eje horizontal describe el objetivo ganar o perder. El punto D puede registrar una ganancia de 100 000 dólares; el punto A una pérdida de 100 000 y el punto B una pérdida de 200 000. El eje vertical representa el placer o dolor subjetivo que se siente como resultado de una pérdida o ganancia. El placer del valor D (una ganancia de 100 000) se marca como D y el dolor en el punto A (una pérdida de 100 000) se marca como A.

La parte que nos interesa ubicar se halla en el lado izquierdo (la parte negativa). Ésta describe cuánto dolor sufrimos cuando nos ocurre algo malo. Podemos observar que cuanto más grande es la pérdida mayor es el dolor, pero que una pérdida doble no significa necesariamente el doble de dolor. El dolor marginal decrece.

La distancia de A a B muestra el dolor de la pérdida, pero casi no hay diferencia entre los sentimientos de dolor (a-b). El diagrama también muestra por qué la diferencia entre ocho y nueve años de cárcel, por ejemplo, es percibida como menor que la diferencia entre uno y dos años.

Este diagrama ilustra por qué la gente prefiere más dolor en un período corto que menos dolor por un lapso mayor. Es mejor estar en el punto B (donde las pérdidas son mayores) por un minuto que en el punto A por dos minutos. A pesar de que la pérdida objetiva en el punto B es el doble del dolor que se siente mental o físico- no es mucho peor, y el menor tiempo definitivamente lo compensa.

Más allá del punto B la curva es casi plana, lo que significa que una persona puede sentir que ha llegado al límite del dolor y cualquier cosa que pase no podrá aumentarlo. Este es un sentimiento de desesperación en el cual un momento de humillación o provocación puede destruir cualquier pensamiento racional.

Es más, luego de un extenso período de humillación, dolor o sufrimiento algunas personas pueden llegar a la conclusión que no tienen nada que perder y tomar decisiones radicales. Esta decisión de jugar con altos riesgos es un esfuerzo para escapar al enredo emocional que sienten, cometiendo actos de desesperación con pobres prospectos que no son evaluados conscientemente.

El gráfico tiene las siguientes características:

- a. Cóncavo en el dominio de las ganancias, lo que favorece la aversión al riesgo.
- b. Convexo en el dominio de las pérdidas, favorece la propensión al riesgo.
- c. La función se enrosca en el punto de referencia y aversión al riesgo empinado con pérdidas sobre ganancias por un factor de 2-2.5 (*Kahneman et al 1981; Tverski and Koheman 1992*).

Consideraciones de naturaleza emotiva y reacción ante el revelamiento de la situación real del deudor determinan frecuentemente votaciones a favor de la liquidación de la insolvente y con ello se perjudica los activos en detrimento de todos los acreedores.

Creemos que la votación sobre el destino de la firma y la maximización de los activos del deudor se condiciona no al flujo futuro sino al comportamiento del deudor como cliente del banco y al compromiso de los demás acreedores de refinanciar aportando fondos nuevos y reducir expectativas. No se ha estudiado en la literatura racional del fenómeno concursal el componente emotivo y la racionalidad limitada que motiva las decisiones. Creemos fundamental estudiar esto y relacionarlo al tipo de empresa, monto y garantías.

Cabe preguntarse ¿por qué el *modelo teórico de Bernoulli* ha durado tanto?

La asignación de utilidad es compatible con la posición de racionalidad en la teoría económica (*Kahneman, 2003*). La idea que la decisión es función de la utilidad a largo plazo ignora aspectos de referencia y el impacto de corto plazo. El no considerar legados iniciales (*endowment*) es la base del teorema de *Coase* y sus múltiples aplicaciones. El error de independencia se construye en la representación de mapas de indiferencia. (*Kahneman, 2003*).

La dependencia a los patrones de referencia y la aversión a sufrir pérdidas explica el fenómeno de la toma de decisión. La observación permite comprobar que las pérdidas se toman más en cuenta que los costos de oportunidad. De allí que acreedores privilegiados en la disyuntiva entre apoyar con nuevo capital de trabajo o no, tomen en cuenta los montos perdidos y sean renuentes a prestar o invertir nuevos fondos. La pérdida sufrida es un parámetro que condiciona la toma de decisión.

La distinción entre pérdida real y oportunidad perdida se reconoce en la toma de decisión (*Dark Cohen, Jack Knesch, 1992*).

La aversión a pérdidas contribuye al fenómeno conocido como *statu quo* (*Williamson Samuelson, Richard Zeckhausen, 1988*). Ante el riesgo de perder, las personas e instituciones prefieren mantenerse como están. Esto puede explicar la renuencia al otorgamiento de nuevos créditos a empresas que han incumplido sus compromisos financieros, pese a nuevos escenarios y perspectivas que surgen como resultado de medidas de ajuste, cambios en la gerencia y nuevos mercados.

Es frecuente observar *statu quo*. Las alternativas son evaluadas como ventaja o desventaja relativa a la situación actual y la desventaja se percibe mayor que la ventaja.

Esto determina que frecuentemente los acreedores financieros no evalúen el potencial del negocio en marcha sino el incumplimiento pasado. La idea central es no tomar nuevos riesgos y volver a perder.

Una presunción del modelo de agente racional es que las personas toman decisiones en contexto de información completa y que incorporan todos los detalles relevantes de la situación, así como las expectativas sobre oportunidades futuras y riesgos. La evidencia muestra que la gente toma decisiones con un marco pequeño de referencia (*narrow framing*) Kahneman y Daniel, Levillo 1993 y con criterios de contabilidad mental (Haler 1985, 1999). (Kahneman, 2003).

Los acreedores no cuentan con información completa y la información que existe está sesgada por preferencias y formación previa. Los agentes económicos deciden basados en modelos mentales lejos de lo que prescribe la línea académica del derecho concursal.

La prevalencia de marcos de referencia estrechos obedece a la accesibilidad. Un marco estrecho refleja la estructura del ambiente en el cual se toman las decisiones.

La decisión surge una a la vez. La aceptación pasiva evalúa cada decisión conforme se presenta. El problema actual y sus consecuencias inmediatas son más accesibles que cualquier otra consideración y como resultado de ello las decisiones se formulan estrechamente, en términos de la situación actual, mucho más que lo que el modelo racional señala.

En general las decisiones de los acreedores son heurísticas. La gente confía en un número de principios básicos a los que denominaremos *principios heurísticos* para lograr reducir la compleja tarea de evaluar todas las probabilidades y predecir valores en operaciones simples. (Tversky y Kahneman, 1974).

¿Cuáles son las heurísticas que nos interesa recalcar en nuestra investigación?

Estas son: representatividad, disponibilidad y anclaje. (Kahneman, 2003).

Estas heurísticas explican la predicción no regresiva, la negligencia en la información de base, la sobreconfianza y el sobreestimar la frecuencia de eventos fáciles de recordar.

La realidad en la actuación de los agentes económicos debe ser tomada en cuenta cuando se diseña un Sistema Concursal eficiente y racional.

Existen discrepancias entre las decisiones intuitivas y los principios de la teoría de la probabilidad. Las premisas del Derecho Económico aplicado al Derecho Concursal señalan que la gente toma decisiones de modo racional a fin de maximizar su utilidad y que ésta debe ser regulada para maximizar el valor de los activos del deudor. La literatura de la economía conductista estudia el modo por el cual la gente toma realmente decisiones y demuestra que las personas frecuentemente se alejan del ideal que plantea el análisis económico. A las personas les disgusta más perder que ganar en igual medida (a igual cantidad prefieren evitar pérdidas). Prefieren el *statu quo* y se equivocan en actualizar creencias de modo racional. En general exhiben conductas que no se condicen con el modelo de hombre económico. Es fundamental estudiar lo que sucede realmente en el Sistema Concursal para comprobar si se liquidan empresas viables o se reestructuran inviables en base al comportamiento pasado o a la conducta de los demás acreedores.

La escuela de economía conductista (*Colin Camerer, 1998; Jolls, Sunstein y Thaler, 1998; Korobkin y Thomas Ulen, 2000; Mitchell, 2002*) propone que la gente no persigue exclusivamente su beneficio a costa de los demás. No todos los acreedores conscientes de la escasez, se apuran a cobrar a expensas de otros. Esta escuela no renuncia al modelo de negociación sino que cualifica la Escuela del Derecho Económico al hacer referencia al Sistema Concursal. Académicos posteriores a *Baird y Jackson* han atacado el modelo no por ser un modelo racional en sí sino por no aplicarlo correctamente al hombre real, el que obedece a una gama de intereses, no todos centrados en la maximización de los activos del deudor. (*Rasmussen, 1998*).

Si la literatura tomara en cuenta el rol del deudor los acreedores podrían tomar medidas precisas antes de la dificultad financiera. Estas medidas podrían considerar el costo del Sistema Concursal y el escenario futuro de los activos de la empresa insolvente. Las opciones del deudor son: 1) continuar con las operaciones actuales; 2) cambiar a una nueva línea de negocio y 3) cerrar operaciones y convertir los activos en caja.

Si el Sistema Concursal protege a los gerentes de las consecuencias de sus malas inversiones entonces éstos pueden tomar decisiones más riesgosas.

La insolvencia plantea tres premisas.

1. Los acreedores son actores racionales en un mercado competitivo y por ello demandan un retorno competitivo.
2. Los propietarios de la firma son racionales y evalúan el costo de la norma concursal en su crédito y en los gerentes.
3. Los gerentes actúan racionalmente en su propio beneficio.

La economía conductista (*Colin Camerer, 1998; Jolls, Sunstein y Thaler, 1998; Korobkin y Thomas Ulen, 2000; Mitchell, 2002*) complementa y cualifica la teoría general.

La gente se desvía del modelo racional al exhibir preferencias por el *statu quo* (*endowment – effect*), (*Samuelson Zeckhausen*), privilegia la justicia sobre el interés egoísta, muestra mayor tendencia a evitar las pérdidas que a ganar una cantidad igual y sobre todo sobreestima su propia habilidad.

¿Qué implicancia tiene esta línea de pensamiento para la empresa insolvente?

Cuando se aplica la economía conductista (*behavioral economics*) al modelo de *Law & Economics* se nos obliga a ver el contexto real, aquel que rige instituciones y personas reales motivadas por sus propias agendas e incentivos económicos distintos a las que describen académicos y legisladores que diseñan el Sistema Concursal. (*Christine Pochet, 2002*).

Los actores del Sistema Concursal enfrentan restricciones reales. Los acreedores no son generalmente personas sino instituciones financieras como bancos y empresas que deben competir en un mercado para sobrevivir. La estructura de la institución donde la persona actúa puede explicar errores propios de la persona física y de la cultura corporativa.

Algunos estudios son renuentes a considerar el impacto de la economía conductista, pues consideran que la firma o el mercado puede corregir las desviaciones de la racionalidad. Señalan que ciertas distorsiones son mecanismos adaptativos que ayudan a

las empresas (*Langevort*). Esto no parece así. Los hallazgos experimentales de la economía conductista señalan:

1. El optimismo aumenta conforme se sube en la jerarquía administrativa. Ello puede explicar por qué cuanto más alto en la gerencia mayor optimismo. Se debe ser optimista al tomar decisiones. (*Pedro Nuño*) afirma que las empresas se mueren por terquedad según ese autor. Es el proceso de autonegación el que determina el ingreso tardío al régimen concursal y la consecuente pérdida de capacidad negociadora.

Los individuos tienen un sentimiento exagerado sobre su habilidad en el control de situaciones. Es frecuente que la alta dirección no adopte las medidas de ajuste a su debido tiempo razonando que la crisis es pasajera o de fuente externa. Es importante señalar que la consecuencia del ingreso temprano a un régimen preventivo genera la reclasificación de la empresa en el sistema financiero y con ello el cierre del crédito, precipitando una situación que la alta dirección cree manejable.

La gerencia se atribuye el éxito en el mercado a su capacidad de decisión, con ilusión de control. Este aspecto de control de variables refuerza el proceso de autonegación de la seriedad de la crisis dilatando las medidas correctivas.

1. En las empresas podemos observar una tendencia a mantener las decisiones previamente tomadas a pesar que la nueva información cuestiona la solidez de decisiones previas.
2. Es difícil para las empresas abandonar proyectos y productos ruinosos máxime si han invertido en éstas ingentes sumas. (*Rasmussen, 1998*).
3. El actor racional se rige por: 1) un precio racional fijado por los acreedores; 2) la decisión racional de los accionistas y 3) la decisión racional de los gerentes.
4. Estos supuestos no se hallan en la realidad bajo estudio. Una quiebra ineficiente, con colaterales específicos, provoca que los acreedores garantizados cobren más que los no garantizados. Los prestamistas toman en cuenta la ley al exigir ex ante garantías reales, personales y extranegocio. Ello les permite cierto grado de

libertad al decidir el destino de la empresa insolvente. Un acreedor garantizado, con garantías como el fideicomiso, *leasing*, *warrant*, conoce que su situación es superior a la de otros y sino considera que la deudora obtendrá nuevo capital de trabajo de los accionistas o de terceros, sean proveedores, clientes o conjunto de bancos, procederá a ejecutar y liquidar las garantías y actuar contra los avalistas y fiadores.

El Sistema Concursal regula los acuerdos de refinanciamiento global los que tienen la ventaja para el deudor de conservar la administración de sus bienes y lograr mejores condiciones para reducir personal. El cese colectivo de trabajadores en procesos de ajuste por competitividad es menos complejo que el despido individual.

La desventaja de acogerse a este procedimiento es la pérdida de confianza de acreedores y bancos. Estos últimos reclasifican la deuda y recategorizan al cliente. El tratamiento del mismo ya no es competencia del área comercial sino del área cartera pesada o cuentas especiales.

Es frecuente encontrar una marcada reducción de ventas al crédito por parte de proveedores a la empresa en dificultad. Cuando se logran ventas al crédito ello ocurre con un alza significativa de interés. Los proveedores exigirán vender al contado, con garantía real o personal extranegocio. A lo largo de la cadena de valor se cuestiona la viabilidad de la empresa. Si bien la empresa puede señalar diversas razones que provocan la insolvencia, la mayor parte de éstas son consecuencia directa de la falta de productividad reflejada en problemas económico-financieros. (*Cabrillo, 2004*). La firma tiene problemas financieros que surgen de la caída en ventas, pérdida de mercado o errores gerenciales. El valor esperado de las relaciones comerciales futuras con los diferentes acreedores no será el mismo una vez se ingrese en la etapa de continuados incumplimientos.

Si el empresario decide reemprender actividades en un nuevo negocio le conviene evitar una mala imagen comercial conservando una buena relación con las empresas con las que en el futuro necesite trabajar. Por ello, frecuentemente demora en acudir a los beneficios del refinanciamiento global (AGR) pues existe cierto estigma en el uso del Sistema Concursal, incluso en su modalidad preventiva.

Una vez la empresa ingresa al Sistema Concursal el tema central será el de la valoración de los activos del deudor y las diversas formas en las cuales éste puede atender la deuda.

¿Qué criterios utiliza el Derecho Concursal para determinar el valor de una empresa?
¿Qué criterios aplica la norma para establecer si la solución más eficiente es la liquidación o la continuidad de la empresa como unidad productiva vía reestructuración?

A. En primer lugar los acreedores efectuarán un balance de la situación económico-financiera del deudor. En el caso peruano esto es determinante. Una empresa sólo podrá ingresar en el concurso preventivo (AGR) si ha perdido menos del 33.3 % de su capital y en el sistema general ordinario si ha perdido más del 33.3% de su capital. La ley ordena la liquidación forzosa de la empresa si:

- No se instala la junta.
- No se toma acuerdo sobre el destino del deudor.
- No se aprueba el plan de reestructuración.
- No se suscribe el convenio de liquidación.
- No se designa un reemplazo para el liquidador en los plazos previstos por Ley.

B. Valoración del futuro de la empresa.

Estas disposiciones fuerzan la decisión sobre el destino de la empresa en crisis y contradice principios fundamentales del Sistema Concursal: tutelar el crédito y maximizar los activos del deudor. Al confundir balance con potencial de generación de caja la decisión de liquidar puede destruir una opción a empresas viables. Consideramos que esta simplificación de índole administrativa resta oportunidades a empresas viables e incurre en error de tipo 1 esto es, liquidar empresas viables.

La diferencia entre este método y el anterior radica en el carácter estático del primero y dinámico del segundo.

- El balance brinda una fotografía de los derechos y obligaciones en un momento determinado. Equivale al neto patrimonial a repartir entre los acreedores.
- El valor actual neto de los flujos descontados (VAN) es la capacidad para seguir funcionando y obtener beneficios una vez reestructurada. (Cabrillo, 2004).

Francisco Cabrillo ilustra el comportamiento de los agentes económicos usando la Teoría de juegos, la cual forma parte también de la presente investigación.

El modelo de teoría de juegos es el siguiente:

Tabla N° 2: Comportamientos estratégicos de los acreedores ante una situación de insolvencia del deudor.

Estrategias de A ₂	A _{2N}	A _{2C}
	A _{1N}	(1.1) A ₁ = 3 A ₂ = 3
A _{1C}	(2.1) A ₁ = 0 A ₂ = 10	(2.2) A ₁ = 5 A ₂ = 5

Acreedores: A₁ y A₂

Estrategias:

C: estrategia de cooperación entre los dos acreedores y no actuación independiente.

N: estrategia de actuación independiente.

Cada acreedor puede ir solo o cooperar con terceros. Cada acreedor puede considerar que le conviene cobrar solo (10) y que el otro no cobre nada (1.2) y (2.1). Si ambos piensan y actúan así (1.1) recibirán 3 unidades cada uno. Si ambos coordinan sus acciones (2.2) 5 unidades cada uno. Si litigan aparecen mayores costos y el resultado final es menor a 10.

La norma que establece la obligatoriedad de la actuación conjunta de los acreedores incrementa el bienestar de los acreedores en su conjunto. Nosotros estudiaremos el comportamiento de los diferentes grupos de acreedores en la junta dentro de la Teoría

de Juegos. Un objetivo del proceso concursal desde el punto de vista del deudor es la condonación de la totalidad de sus deudas (*discharge of bankruptcy*). Esto ofrece al deudor un incentivo para poner a disposición de los acreedores la totalidad de sus bienes y no ocultarlos a cambio de quedar liberado de deudas en el futuro. Esto es característica del Sistema Concursal norteamericano más que del peruano pues como hemos mencionado la presencia de fianzas personales involucra al dueño de la empresa. (Cabrillo, 2004)

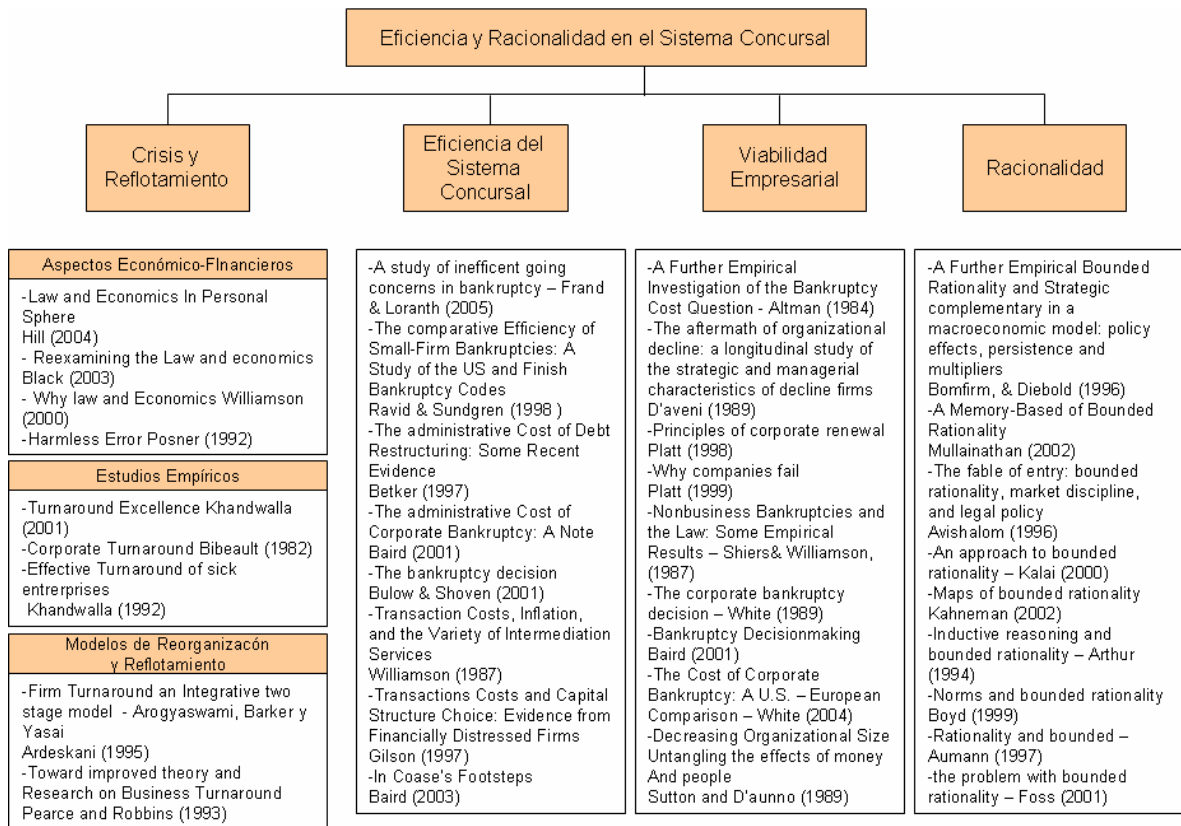
Según la Teoría de Juego y sin un Sistema Concursal que obligue a la coordinación por categorías a los acreedores éstos actuarán en forma egoísta. En el modelo del dilema del prisionero no existe coordinación y todos terminan peor que si estuvieran coordinados. Por ello se requiere del rol del Estado para proporcionar un marco de información, coordinación y ejecución.

El rol fundamental del Sistema Concursal es la coordinación de la acción de los acreedores. El concurso tiene como función regular la negociación colectiva. Para efectos del Sistema Concursal los costos deben ser lo más reducidos posible y estipular el grado en el que cada uno de los agentes asume costos. (Cabrillo, 2004).

2.5 MAPA DE LITERATURA

A continuación mostramos el mapa de literatura que resume las principales escuelas referidas a los constructos y problemática de la presente investigación:

Cuadro N° 4: Mapa de literatura



Elaboración Propia

2.6 MARCO CONCEPTUAL

En esta sección de la disertación integramos la literatura revisada y la normatividad y construimos con estos elementos un marco conceptual en el cual se interrelacionan las hipótesis a comprobar.

La eficiencia en términos concursales debe ser entendida como el esfuerzo por maximizar los activos del deudor con miras a atender reclamos de los acreedores y la adecuada coordinación de los derechos de éstos (*Altman, 1989; Vanderhoof, 1994*). Los acreedores que enfrentan una situación de incumplimiento masivo del deudor, quien no

cuenta con activos suficientes para honrar las obligaciones contraídas, deben solucionar el dilema de coordinación -Creditors Pool Dilemma- (*Maksimovic, 1996; Buttwill & Wihlborg, 2004*). Si la eficiencia se mide en términos de costos de transacción como son información, coordinación y ejecución y tomamos como parámetro el Sistema Concursal de Colombia, por ser un país con economía y problemas similares de manejo administrativo y desjudicializado podemos formular la primera hipótesis en la cual si los costos de transacción son altos, la tasa de recuperación baja y se comete el error de mantener empresas inviables o liquidar viables el sistema será ineficiente. Para medir el grado de ineficiencia debe tomarse un parámetro de referencia que en este caso es el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano. Si el Sistema Concursal Peruano tiene altos costos y es superado por el régimen colombiano será ineficiente.

HIPÓTESIS 1: El Sistema Concursal Peruano es Ineficiente

Si consideramos que la racionalidad que inspira al Sistema Concursal es tutelar el crédito y maximizar el valor de los activos del deudor para pagar a los acreedores acorde a prioridades y que en determinados casos la reasignación de recursos económicos puede ser ineficiente (*Gabaix; et.al. 2002*), por la alta especificidad de los activos del deudor o por la pérdida de la curva de experiencia de los trabajadores o por el peso de los intangibles en la composición de los activos (*Dark Cohen y Jack Knesch, 1992*) y si, además, las empresas no pueden venderse como negocio en marcha por trabas legales e intereses de determinados acreedores ante la perspectiva de no tener nada que perder (*Kahneman & Tversky, 1979; Kahneman, 2003*), entonces podemos afirmar que el Sistema Concursal Peruano es Irracional.

Las normas concursales resumen los intereses, criterios y políticas en cuanto tutela del crédito, mantener unidades productivas y ser un foro de discusión en el cual se reducen los costos de transacción. Si la conducta de los agentes económicos al utilizar la norma logran conductas contrarias a la ratio legis y a las declaraciones de las autoridades entonces podemos afirmar que:

HIPÓTESIS 2: El Sistema Concursal Peruano es Irracional.

Todo sistema legal debe establecer reglas de predictibilidad (*Altman, 2000*), las cuales permitan conocer a los agentes económicos cómo actuar en el futuro (*Altman, Haldeman y Narayana, 1977*), de ello depende el crédito otorgado en los contratos ex

ante (*Altman, Hartzell y Peck 1995*). Los cambios significativos en las normas legales que permiten la cancelación de derechos o modificación relativa de la prioridad en los derechos y obligaciones determina poca transparencia y falta de predictibilidad (*Lapide, 2001*). Un sistema será predecible y brindará seguridad jurídica si a lo largo de un extenso periodo no sufre modificaciones que alteren significativamente los derechos de los acreedores ex ante. En consecuencia se propone la siguiente hipótesis

HIPÓTESIS 3: El Sistema Concursal Peruano es Inconsistente

Un proceso concursal eficiente debe abaratar el crédito en la economía del país al reducir los costos de transacción y principalmente los de ejecución, los que se reflejan en la tasa de interés (*Williamson, 1987; Ravid, 1997*). Si el sistema concursal es ineficiente debe encontrarse un alza de las tasas de interés (*Smith, 1992*). Si el sistema concursal no tiene incidencia en la variación de la tasa entonces podemos afirmar:

HIPÓTESIS 4: El costo del crédito no se halla positivamente correlacionado con el desempeño del sistema concursal.

El diseño del Sistema Concursal señala que la votación sobre el destino de las empresas se realiza en función al porcentaje de acreencias, no por categorías. En las juntas de acreedores actúan los acreedores financieros y los acreedores que representan créditos laborales, comerciales, fiscales. Las votaciones de los acreedores financieros las realizan los mismos representantes de los bancos a lo largo de diversos procesos permitiendo coordinación y defensa de sus intereses. El destino de las empresas resulta de las decisiones de la banca. Por ello:

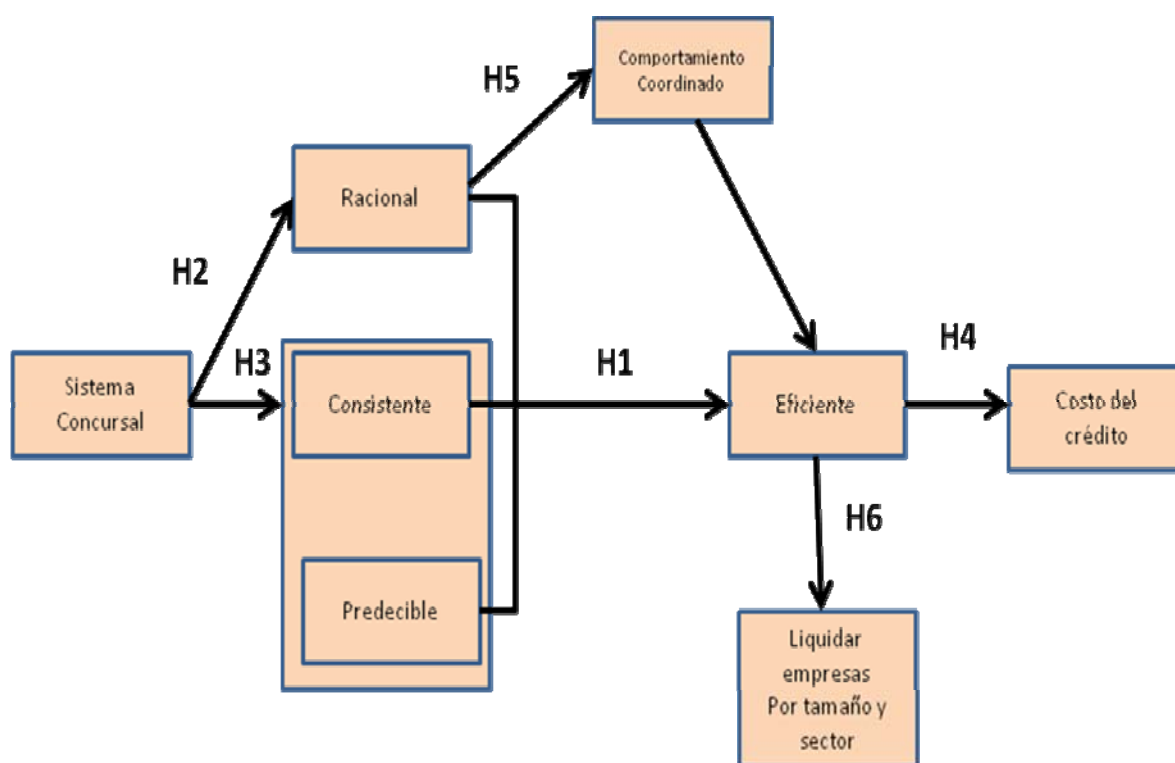
HIPÓTESIS 5: El Sistema Concursal privilegia el comportamiento estratégico de los acreedores privilegiados (Bancos) al no existir contrapeso legal.

La decisión de liquidar o reorganizar negocios varía no sólo por la viabilidad de la empresa, tamaño, antigüedad, sino por el sector (*Altman, 2000; D'aveni, 1989; Platt, 2001*). Por ello formulamos la siguiente hipótesis:

HIPÓTESIS 6: La decisión de liquidar o reflotar una empresa varía por sector económico, independientemente de la viabilidad, privilegiando la posición relativa de los principales acreedores.

El modelo conceptual de eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal Peruano relaciona los constructos eficiencia y racionalidad. En cuanto eficiencia podemos señalar que la misma es medida a través de los costos de transacción (*Williamson, 1987*) en tanto que la racionalidad de los agentes del mercado sigue la escuela de economía conductista (*Kahneman & Tversky, 1989*) y la ratio legis. En el modelo propuesto la eficiencia del sistema concursal se relaciona con la coordinación de los acreedores en función de la racionalidad de la norma que evita el comportamiento privilegiado de acreedores. El sistema es eficiente si cumple con consistencia entre sus principios, objetivos en cuanto a prelación, predictibilidad que garantizan seguridad jurídica y respeto de los derechos ex ante. De este modo un sistema será eficiente si es consistente, coherente, predecible y racional. El sistema debe liquidar empresas inviables y mantener viables en torno a la capacidad de generación de caja de la insolvente y si ésta vale más para los acreedores como negocio en marcha que la realización de los activos y el cese de actividades. El sistema será eficiente si la decisión no se toma por consideraciones ajenas a lo mencionado como tamaño, sector, giro, monto de deuda y garantías. Un sistema eficiente debe reducir el costo del crédito.

Cuadro N° 5: Modelo Conceptual e Hipótesis



Fuente: Elaboración propia

En resumen, las hipótesis que se probarán en nuestra investigación son:

H1: El Sistema Concursal Peruano es Ineficiente.

H2: El Sistema Concursal Peruano es Irracional.

H3: El Sistema Concursal Peruano es Inconsistente.

H4: El costo del crédito no se halla positivamente correlacionado con el desempeño del Sistema Concursal.

H5: El Sistema Concursal privilegia el comportamiento estratégico de los acreedores financieros (Bancos).

H6: La decisión de liquidar o reflotar una empresa varía por tamaño y sector económico.

Consideramos necesario para nuestra investigación realizar una descripción del sistema concursal, sus principios, organismos reguladores, normas en el periodo de estudio así como una explicación de la demografía de la muestra de las 359 empresas analizadas. Una vez culminada la descripción del Sistema Concursal Peruano debemos realizar lo mismo con el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano el que ha sido escogido como parámetro de medición por ser de naturaleza desjudicializada en el tratamiento de empresas y por tener instituciones semejantes pero resultados diametralmente opuestos al Sistema Concursal Peruano en cuanto a la permanencia de empresas viables, tasas de recuperación y aceptación en el mercado.

CAPÍTULO III

EI SISTEMA CONCURSAL

El presente capítulo explica el Sistema Concursal Peruano y pone énfasis en sus principios, procedimientos, operadores y características singulares. Proporciona una descripción demográfica sobre la muestra en la que recae el trabajo de investigación explicando parámetros y características, describe el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano que actúa de parámetro para evaluar la eficiencia del Sistema Concursal Peruano y procede a comparar ambos regímenes procesales.

Las empresas que interactúan en una economía de mercado, basada en oferta y demanda, enfrentan problemas de diverso origen. Muchos de estos problemas obedecen a la reducción de la demanda de productos o servicios provocada por: 1) la disminución de la capacidad adquisitiva de la población y 2) cambios en la preferencia de productos. Estos factores originan a mediano y largo plazo el aumento de la cartera pesada, lo cual acarrea problemas de liquidez para cumplir con obligaciones tanto bancarias como comerciales. Estas circunstancias determinan el no cumplimiento de obligaciones contraídas contractualmente. Con el tiempo el pasivo es mayor que el activo, se incumple con los pagos, no se paga al personal, los proveedores no cobran y la empresa se paraliza debiendo abandonar el mercado.

Frente a esta realidad financiera de la insolvencia encontramos el derecho concursal que tiene como objeto rescatar aquellas empresas viables y tutelar el crédito de los acreedores. La opción legal pone en suspenso los contratos celebrados y crea un

régimen de excepción que se conoce como Sistema Concursal el que encontramos con distinto énfasis en la mayoría de países especialmente en aquellos con economía de mercado.

Al hacer un recuento de la historia de la legislación concursal peruana se pueden distinguir dos etapas bien marcadas. La primera fue la dación del Código de Comercio de 1902 y la segunda la Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal con filosofías diametralmente opuestas.

En la primera etapa se aceptaba la difícil situación de la empresa y del empresario pero no como resultado de ciclos económicos o cambios en el mercado sino como mala gestión o dolosa intención de defraudar a los acreedores, por lo que se promulgan normas que regulan los derechos de los acreedores con la finalidad que puedan cobrar sus créditos a través de la realización y venta de los bienes de la empresa. Se contemplaba también la posibilidad de convenios con los acreedores, no existiendo un esfuerzo del Estado por evitar el cierre del centro laboral (*Montoya 2002*). El fallido o quebrado tenía pocos derechos y toda quiebra contenía una carga negativa tanto moral como comercial.

El criterio predominante a lo largo del siglo XIX, frente al incumplimiento de las obligaciones de la empresa, era regular la quiebra de la empresa.

El Código de Comercio de 1902 señalaba que el comerciante que no pueda satisfacer en el acto todas sus obligaciones corrientes y no cuenta con recursos y bienes suficientes para pagarlas íntegramente, goza del beneficio de suspender los pagos hasta que sus acreedores acepten o rechacen el convenio que debe proponer. Reconocía un estado preliminar al de quiebra que corresponde a la situación en que se encuentra el comerciante que, sin gozar de toda la plenitud de su crédito, tampoco se halla en situación de cesar por completo en el pago de sus obligaciones corrientes. (*Montoya, 2002*).

Pese a la norma, la realidad era que toda empresa en dificultad salía del mercado y el empresario no sólo perdía el poco patrimonio que le quedaba sino que la quiebra era considerada una muerte civil. El fallido o quebrado era estigmatizado en la sociedad. No se le daba crédito ni se le creía más. (*crédito = credere*).

Años más tarde, el 2 de agosto de 1932 se promulgó la Ley Procesal de Quiebras (Ley N° 7566) la que derogó la parte pertinente del Código de Comercio y reguló, a partir de ese entonces, el aspecto procesal y sustantivo de las quiebras. Esta normativa contemplaba aspectos relacionados con los convenios judiciales de acreedores y con los arreglos extrajudiciales. La norma tuvo una vigencia de 60 años. Los acreedores eran representados por el síndico de quiebras. (*Montoya, 2002*). La naturaleza del proceso era judicial.

Una segunda etapa en la evolución del Derecho Concursal Peruano se caracteriza por la intervención del Estado al permitir que empresas en quiebra continuasen funcionando. En los años sesenta se promulgaron una serie de leyes que incidían sobre la situación de las empresas declaradas en quiebra, disponiéndose la continuación forzosa de la actividad industrial o comercial de una sociedad mercantil declarada en quiebra. Para ello se la debía calificar de necesidad y utilidad públicas para la economía nacional o para el interés social. La imposición legal no creó realidades económicas.

Esta etapa termina en los años setenta. La situación económica de los años ochenta provocó el cierre y quiebra de numerosas empresas. A través de estos cambios se inicia una tercera etapa en la que el eje de la problemática vuelve a ser la empresa y el cierre o no de la misma. Las medidas legales se orientan a que las empresas continúen o cierren y quiebren. Para ello se involucra a los acreedores para que, en mayoría calificada de 66.6% aprueben o no la reestructuración de la empresa. El objetivo de los acreedores será mantener en actividad la empresa, si ello permite el cobro de lo adeudado. La evolución se centrará en la dicotomía: vale más la empresa liquidada o funcionando. En este sentido los acreedores deberán pronunciarse sobre la viabilidad económica de la empresa insolvente y sólo en caso que la firma en marcha no valga más que liquidada se decidirá su cierre. (*Montoya, 2002*).

La mayoría de estos acuerdos extrajudiciales se manejaron con dificultad a través de la Cámara de Comercio.

Todos estos cambios fueron recogidos en la Ley de Reestructuración Empresarial Ley N° 26116 que, junto con la creación del Indecopi en el año 1992, dio un vuelco total al tratamiento de la insolvencia en el país. Sus iniciativas y aportes se mantienen en la

actual ley y poco a poco se dio mayor importancia en mantener la empresa si la misma era viable y en caso que la reestructuración no funcione recién se procede a aplicar la liquidación y quiebra de la empresa.

La Ley 26116 estableció la reestructuración empresarial y luego vino, con el Decreto Legislativo N° 845, la reestructuración patrimonial para finalmente ordenar todos los criterios en el Sistema Concursal establecido en la Ley N° 27809. Este sistema se caracteriza por cuatro aspectos: (*Indecopi, Documento de Trabajo N° 8, 2002*).

- a) La desjudicialización de los procesos concursales.
- b) La decisión sobre el destino de la empresa en manos del colectivo de acreedores.
- c) El incentivo de la reestructuración económica-financiera para empresas viables.
- d) En caso que la empresa no sea viable, la liquidación ordenada del patrimonio del insolvente en un procedimiento extrajudicial.

El procedimiento concursal se caracteriza por la concurrencia de pluralidad de un conjunto de acreencias impagas. Así, el concurso es definido como la concurrencia de acreedores mediante demanda judicial para el pago de sus créditos (*Sobrevilla, 1998*).

Se denomina situación concursal aquella que surge como consecuencia que el deudor, ante una situación de crisis económico-financiera, inicial, transitoria y superable, que le impide el pago corriente de sus obligaciones, convoca a junta a todos sus acreedores a efectos de solucionar esa situación deficitaria mediante un convenio, bajo modalidades de refinanciamiento global o reprogramación de pagos, solución que le permite superar su situación deficitaria y, a la vez, cumplir con el pago de sus obligaciones. (*Sobrevilla, 1998*).

3.1 NORMAS DEL SISTEMA CONCURSAL PERUANO PERIODO 1992-2007

El 31 de diciembre de 1992 se derogó la longeva Ley Procesal de Quiebras N° 7566 promulgando la ley 26116, Ley de Reestructuración Empresarial, que modifica sustancialmente el proceso concursal al establecer un nuevo proceso de naturaleza administrativa bajo la responsabilidad del Indecopi.

Esta radical medida se adoptó por la lentitud, corrupción y colapso del Poder Judicial y la imperiosa necesidad de resolver un grave problema ocasionado por la apertura de la economía al mercado mundial.

La Ley Concursal se ocupa de la insolvencia considerándola como el estado económico-financiero en virtud del cual una persona natural o jurídica, independientemente de su actividad, ha sufrido la pérdida de más de las dos terceras partes de su patrimonio o se encuentra impedida de cumplir temporal o definitivamente con el pago de sus obligaciones, dejando para un segundo término la quiebra. En este sentido establece mecanismos para la reestructuración de las empresas viables y facilita la salida del mercado a las inviables, pero sobre todo faculta a la junta de acreedores tomar una decisión sobre el patrimonio del deudor en crisis al considerar que los acreedores son los principales afectados con la insolvencia (*Montoya, 2002*).

En 1996 se promulgó el Decreto Legislativo 845, conocido también como *Reestructuración Patrimonial*. A través de esta norma no se reguló la quiebra sino la forma de liquidar una empresa y versa sobre la proyección de la empresa en el mercado. La intención es que la empresa acuerde con sus acreedores facilidades que le permitan cumplir con sus obligaciones, considerando la viabilidad de la empresa y basándose en la aprobación de un plan de reestructuración dentro de un procedimiento de concurso preventivo, el mismo que está destinado a prevenir la completa crisis patrimonial de un deudor. De no ser factible dicho plan de reestructuración patrimonial, se contempla la liquidación y posterior quiebra de la empresa. En 1999 se promulgó el Decreto Supremo N° 014-99-ITINCI que compiló y ordenó toda la normatividad existente a la fecha.

El Decreto de Urgencia 064-99 creó dos procedimientos transitorios de excepción y de duración limitada lo que perforó la estructura del sistema creando inconvenientes.

El Decreto de Urgencia 064-99 estableció normas transitorias de excepción destinadas a crear las condiciones necesarias para el desarrollo de programas de saneamiento y fortalecimiento patrimonial en las empresas, mediante mecanismos de capitalización, condonación, reprogramación de obligaciones u otros. Estaba dirigido a empresas vinculadas al sector agrícola y al sector empresarial y no tuvo mucho éxito porque iba contra los principios tutelares del crédito que protege el Sistema Concursal en general.

La doctrina condenó la dación de normas para industrias específicas, siendo los regímenes privilegiados con estas excepciones Agricultura RFA (Rescate Financiero Agrícola), azúcar y el transitorio 064-99-ITINCI. Todos ellos han terminado y son relevantes en nuestra investigación retrospectiva en periodos de depresión económica, pues explican el ingreso de un alto número de empresas en estudio.

En el 2004 se promulgó la Ley 27809 Ley General del Sistema Concursal, mediante la cual la protección del crédito se constituye en el aspecto sustancial del Sistema Concursal.

La Ley 28709, promulgada en abril del 2006, introdujo cambios en el artículo 2º y en varios numerales, lo que presupone una actualización y ajuste, producto de la experiencia en la aplicación de la Ley General del Sistema Concursal. Dado que esta última norma sólo modifica algunos artículos de la ley no la consignamos en forma independiente para efectos de nuestro análisis.

De otro lado, presentamos un cuadro comparativo de las normas a lo largo del periodo 1992-2007, el cual ilustra modificaciones legislativas que crean incentivos económicos a los agentes y operadores del Sistema Concursal y condiciona las decisiones sobre liquidar o reestructurar empresas.

Tabla N° 3: Modificación legislativa del Sistema Concursal Peruano 1992 - 2005

	Ley N° 26116 (1992)	Decreto Ley 845 (1996)	Decreto Supremo N° 014-99-ITINCI 1999	Ley N° 27809 2004
Procedimiento de reconocimiento de crédito				Se toma en cuenta parte del esquema del procedimiento de reconocimiento de créditos del procedimiento transitorio. Se introduce la conciliación de créditos entre acreedor y deudor. El fin mayor de este sistema es lograr la celeridad en los procedimientos concursales. El artículo pertinente es el artículo. 38
Contenido de las resoluciones de reconocimiento de crédito	La Comisión reconocerá la titularidad, legitimidad y cuantía de los créditos. (artículo 4°)	La Comisión será que quien realice el análisis de los créditos, investigando el origen, legitimidad o cuantía de los mismos. La resolución deberá contener: identificación del acreedor, origen de los créditos, monto de los créditos y orden de preferencia de los créditos. Los créditos laborales tienen un mejor tratamiento en esta norma. Otra novedad asimismo son los créditos controvertidos judicialmente que serán registrados por la Comisión como créditos contingentes. artículo 23°	Según el artículo 23 de la presente norma, la Comisión deberá determinar en las resoluciones: la identificación del acreedor, el origen de los créditos, monto de los mismos de acuerdo al Capital, intereses y gastos, el orden de preferencia y finalmente identificar si el acreedor esta vinculado al deudor	En el artículo 41° se recogen los mismos criterios, que deben presentarse en una resolución de reconocimiento, recogidos en el D.L. 845; es decir identificación del acreedor y deudor, monto de los créditos (capital, intereses y gastos), orden de preferencia. NO se menciona la opción referida al origen de los créditos, pero se agrega sobre la existencia o inexistencia de vinculación entre acreedor y deudor de acuerdo con el artículo 12°.
Orden de prelación	En el artículo 7° de esta norma son créditos de primer orden los créditos laborales, seguidos de los alimentarios. Más adelante siguen los tributarios, los garantizados con derechos reales y, finalmente, los quirografarios.	El orden de preferencia establecido en esta norma, en el artículo 24°, es el siguiente: 1° los créditos laborales, 2° los créditos alimentarios, 3° los créditos con garantías reales, 4° los créditos tributarios, y 5° los créditos quirografarios (según su antigüedad).	En el artículo 24° se mantienen como crédito de primer orden de preferencia los créditos laborales, de segundo orden los alimentarios, de tercer orden los garantizados, de cuarto los tributarios y finalmente los quinto orden serán los demás créditos	En el artículo 42° se mantienen como créditos de primer orden de preferencia, los créditos laborales; de segundo orden, los alimentarios; de tercer orden los garantizados, de cuarto ,los tributarios y finalmente los de quinto orden serán los demás créditos (cajón de sastre).

Fuente: Elaboración propia

Tabla N° 3: Modificación legislativa del Sistema Concursal Peruano 1992 – 2005 (continuación)

	Ley N° 26116 (1992)	Decreto Ley 845 (1996)	Decreto Supremo. N° 014-99-ITINCI	Ley N° 27809
Pago de créditos durante la reestructuración		Artículo 54°, en los casos de reestructuración, el orden de prelación establecido en el artículo 24° no es tomado en cuenta salvo que se pacte en contrario y sólo para la distribución entre los acreedores del producto de la venta o transferencia de activos fijos.	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, salvo pacto en contrario que se aplicará en los casos de distribución, entre los acreedores, del producto de la venta o transferencia de activos fijos del insolvente que pudiera realizarse bajo cualquier modalidad.(Artículo 54°)	Mantiene la estructura de la Ley de Reestructuración Patrimonial, pero a diferencia de esta la LGSC señala que los créditos generados antes de la fecha que no hubiesen sido reconocidos se cobrarán luego del vencimiento del plazo fijado para la cancelación de los créditos reconocidos. El artículo pertinente es el artículo 69°.
Pago de crédito por el liquidador	Esta norma no hace mayor referencia a esta figura, salvo lo mencionado en los artículos 7° y 17°, que hacen mención al orden de preferencia de los créditos (artículos 7°) y a las reglas de liquidación extrajudicial, pero a diferencia de la normativa posterior no es tan específico y quedan muchas cosas sin legislar como se verá en los demás cuadros.	El liquidador está obligado a pagar los créditos reconocidos por la Comisión conforme al orden de prelación y también deberá actualizar también los créditos, intereses, etc. Después de pagados los créditos se entregará el remanente a los socios o accionistas. (Artículo 78°).	El liquidador está obligado a pagar los créditos debidamente reconocidos por la Comisión conforme al orden de prelación establecido en el artículo 24 de la Ley hasta donde alcance el patrimonio del insolvente. Será el liquidador quien lleve 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. Cuando se hayan pagado todos los créditos, el liquidador deberá entregar a los accionistas o socios del insolvente los bienes sobrantes de la liquidación y el remanente si los hubiere. (Artículo 86°).	El liquidador está obligado a pagar, de acuerdo al orden de preferencia establecido en el artículo 42°, primero, a los créditos reconocidos por la Comisión, y a diferencia de la Ley de Reestructuración Patrimonial los créditos de primer orden se pagan a prorrata y proporcional al porcentaje de las acreencias a favor de cada acreedor. En esta ley se cambia la perspectiva del quinto orden de prelación, no siendo más la antigüedad el criterio utilizado sino la proporcionalidad a la hora del pago. (Artículo 88°)
Pago de créditos garantizados	Esta norma no hace referencia alguna al tema del pago de los créditos garantizados.			Se consideran como créditos del tercer orden los bienes que garantizan dicho crédito; pero si son vendidos para pagar créditos de órdenes anteriores, mantendrán el rango que les corresponde, y se les pagará a prorrata los créditos con los bienes que quedaran. (Artículo 89°).

Fuente: Elaboración propia

El tratamiento de los créditos impagos recae en la decisión de los acreedores, en tanto que el rol del Indecopi está centrado en la calificación de los créditos y la coordinación de la junta, velando por la legalidad del proceso. Las variaciones en el proceso concursal son relevantes para comprender la acción de la empresa, operadores y Estado a lo largo del periodo de estudio.

3.1.1. El Sistema Concursal Peruano

3.1.2. Definición, alcances y finalidad

El objetivo del Sistema Concursal peruano es la permanencia de la unidad productiva viable, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa. (Artículo 1º, Título Preliminar, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal).

A pesar de lo expuesto, la protección del crédito constituye el eje central y finalidad básica del Sistema Concursal. En realidad el sistema no busca proteger empresas, salvar puestos de trabajo ni paliar la crisis económica, pero, a través de la protección, se genera un sistema efectivo de cobro, lo que hace que el costo del crédito sea menor. Esto es beneficioso no sólo para los acreedores que buscan la recuperación efectiva de sus créditos sino también para la mayoría de empresas que requieren capital de trabajo con el fin de funcionar en forma adecuada.

Conscientes que el patrimonio concursado es escaso frente a la demanda de créditos existentes, se procura su asignación eficiente con el fin de maximizarlos y llegar a una situación óptima entre los acreedores; esto es, aquélla que procure bienestar social.

Corresponde a los acreedores analizar la viabilidad o no, de la deudora. Son ellos quienes asumen la responsabilidad y consecuencia de la decisión adoptada, pues el alto apalancamiento los convierte en más dueños que el accionista de la empresa insolvente.

El Estado, a través del Indecopi, facilita y promueve la negociación entre acreedores y deudor, respetando la autonomía privada. El rol del Estado es disminuir los costos de transacción tanto a nivel de información como de negociación y ejecución. (*Indecopi, 2002*).

Debemos preguntarnos sobre la finalidad del proceso concursal. La norma lo explicita. Los procedimientos concursales peruanos tienen por finalidad propiciar un ambiente idóneo para la negociación entre acreedores y deudor sometido a concurso, que les permita llegar a un acuerdo de reestructuración o en su defecto temen una salida ordenada del mercado con reducidos costos de transacción. (*Artículo 2º, Título Preliminar, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*).

Dado que consideramos irracional aquello que va contra la lógica y límites del Sistema Concursal es necesario establecer los principios del Sistema Concursal Peruano. Estos son:

- *Principio de universalidad.* Este principio significa que los acreedores cuentan con todo el patrimonio del deudor para ejercer las acciones que crean convenientes. (*Artículo 4º, Título Preliminar, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*).

La regla general es la afectación de todo el patrimonio del deudor. Ninguna norma de menor o igual jerarquía puede disponer que los bienes no sean considerados dentro de la masa concursal.

- *Principio de colectividad.* Este principio persigue la participación y beneficio de la totalidad de los acreedores involucrados, priorizando el interés colectivo de la masa de acreedores antes que el interés individual de cobro de cada acreedor. Es un procedimiento colectivo porque se desarrolla en beneficio de la totalidad de acreedores. (*Artículo 5º, Título Preliminar, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*).
- *Principio de proporcionalidad.* A través de este principio los acreedores tienen derecho de participar equitativamente de las ganancias y pérdidas resultantes del proceso concursal ante la imposibilidad del deudor de satisfacer con su patrimonio

el total de los créditos contraídos. (*Artículo 6º, Título Preliminar, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*).

Se trata que los acreedores soporten el impacto de la pérdida equitativamente, a prorrata, en proporción a sus respectivos créditos.

3.1.2.1 Órgano Regulador

El Indecopi es el encargado de facilitar y promover la negociación entre acreedores y deudores, respetando la autonomía privada. (*Artículo 10º, Título Preliminar, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*).

La privatización de los procedimientos concursales es una de las características más relevantes de nuestro Sistema Concursal. De allí que el Estado, representado por el Indecopi, ocupe una posición secundaria en tales procedimientos y respete la autonomía privada de los agentes participantes del concurso.

En el Perú, los procedimientos concursales tienen dos etapas: a) La etapa preconcursal, la cual se inicia con la solicitud de acogimiento a algunos de los procedimientos y culmina con la difusión del concurso en el mercado, y b) La etapa concursal propiamente dicha, que empieza al momento de la difusión y termina de acuerdo con las causales establecidas en la norma concursal (*Montoya, 2002*).

En la primera etapa el rol del Estado, a través de la autoridad concursal competente, es decir, el Indecopi, es bastante activo, toda vez que debe determinar y declarar el acogimiento al concurso, proceder a la verificación y reconocimiento de créditos correspondientes a los acreedores del concursado, requerir la información relevante e instalar la Junta de Acreedores. En la segunda etapa la actividad de la autoridad concursal decae y se traslada a los acreedores, quienes son los que adoptan las principales acciones y decisiones (*Ezcurra, 2002*).

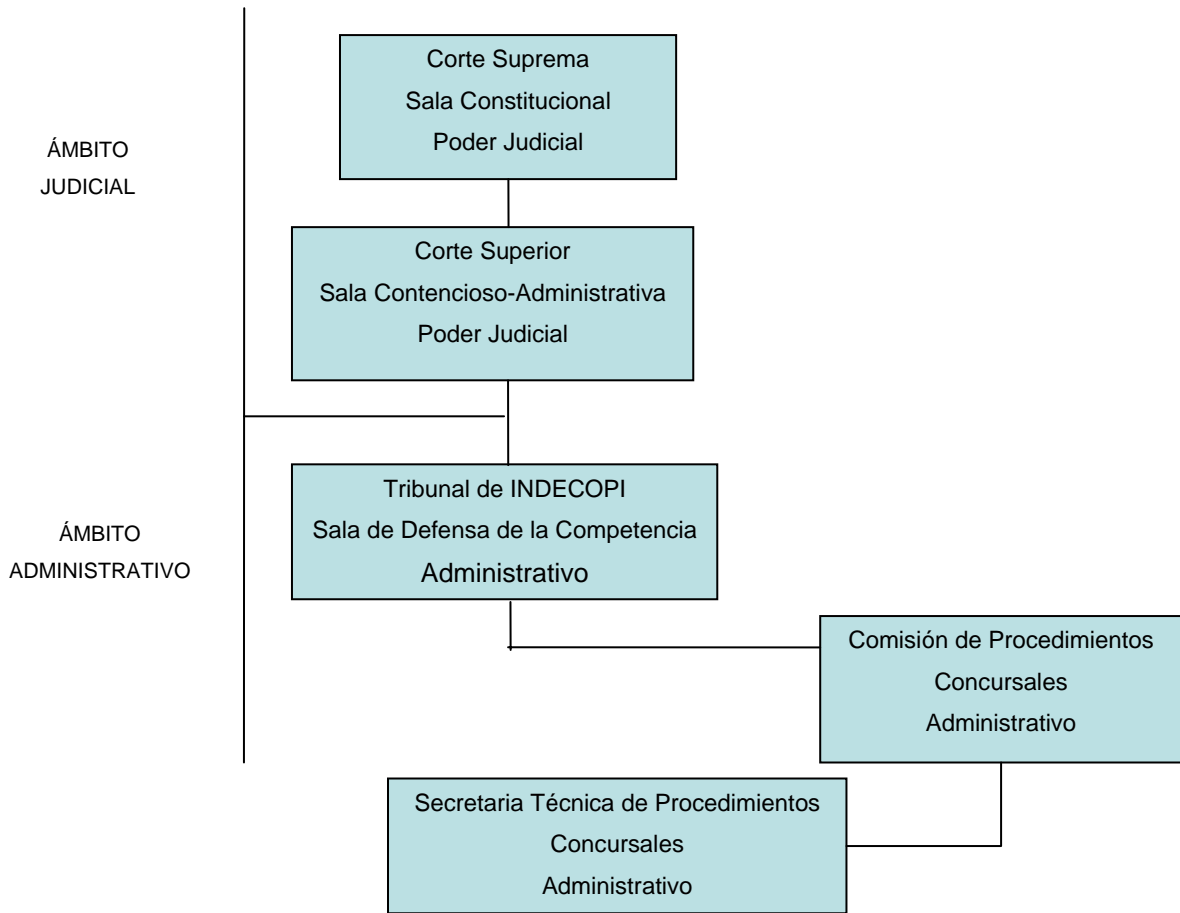
El Estado orienta sus esfuerzos a facilitar la negociación entre particulares brindándoles reglas de juego sencillas y transparentes y respeta la autonomía privada respecto de las decisiones que se adopten, sin descuidar por ello las facultades de control ex post que le competen a fin de resguardar los derechos de todos los acreedores y la formalidad esencial del procedimiento.

El Indecopi se encarga, a través de la Comisión de Procedimientos Concursales en primera instancia, en coordinación con la Secretaría Técnica y el Tribunal de Defensa de la Competencia, de llevar a cabo el proceso. (*Indecopi, Decreto Legislativo N° 807*).

En este orden de ideas, la Comisión de Procedimientos Concursales regula y fiscaliza la actuación de entidades administradoras y liquidadoras, acreedores y deudores.

El siguiente cuadro muestra la estructura del Indecopi y la relación entre la Secretaría Técnica, el Tribunal de Indecopi y el Poder Judicial.

Cuadro N° 6: Flujo del Procedimiento Concursal en el Perú



Fuente: Elaboración propia.

3.1.2.2 Lineamientos Básicos del Sistema Concursal Peruano

Ley N° 27809

El procedimiento concursal se inicia a pedido del acreedor o a solicitud del deudor cumpliendo con una serie de requisitos.

El nuevo Sistema Concursal Peruano contempla dos tipos de procedimientos concursales (preventivo y ordinario), tanto para personas naturales como para empresas que afrontan dificultades en el pago oportuno de sus obligaciones, ya sea que éstas se deban a una situación temporal de iliquidez o a un estado de insolvencia absoluto o permanente. Cabe señalar que, dentro del contexto del Procedimiento Concursal Ordinario los acreedores pueden optar bien por la Liquidación o bien por la Reestructuración del patrimonio del deudor.

A continuación, explicaremos los dos tipos de procedimientos concursales:

a) *Procedimiento Concursal Preventivo*

El procedimiento preventivo se orienta a prevenir el agravamiento de la crisis patrimonial del deudor. A diferencia del procedimiento concursal ordinario, el concurso preventivo está destinado a enfrentar y revertir una crisis manifiesta y declarada. El procedimiento preventivo es aplicable a aquellos sujetos que de manera diligente anticipan la situación de crisis inminente que podría afectarlos.

En este procedimiento, la Junta de Acreedores está en aptitud de pronunciarse por la viabilidad o no de la propuesta de refinanciación de obligaciones formulada por el deudor, como solución para evitar un incumplimiento a corto plazo que podría derivar en la manifestación de una situación más crítica (*artículo 103º, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*). Se le conoce también como Acuerdo Global de Refinanciación (AGR).

EL procedimiento comienza a instancias del deudor y está diseñado para facilitar acuerdos de reprogramación de pagos que permitan la recuperación de la empresa deudora económicamente viable. La normatividad concursal ha optado por transferir a los acreedores la facultad de pronunciarse sobre la propuesta de refinanciamiento de pasivos

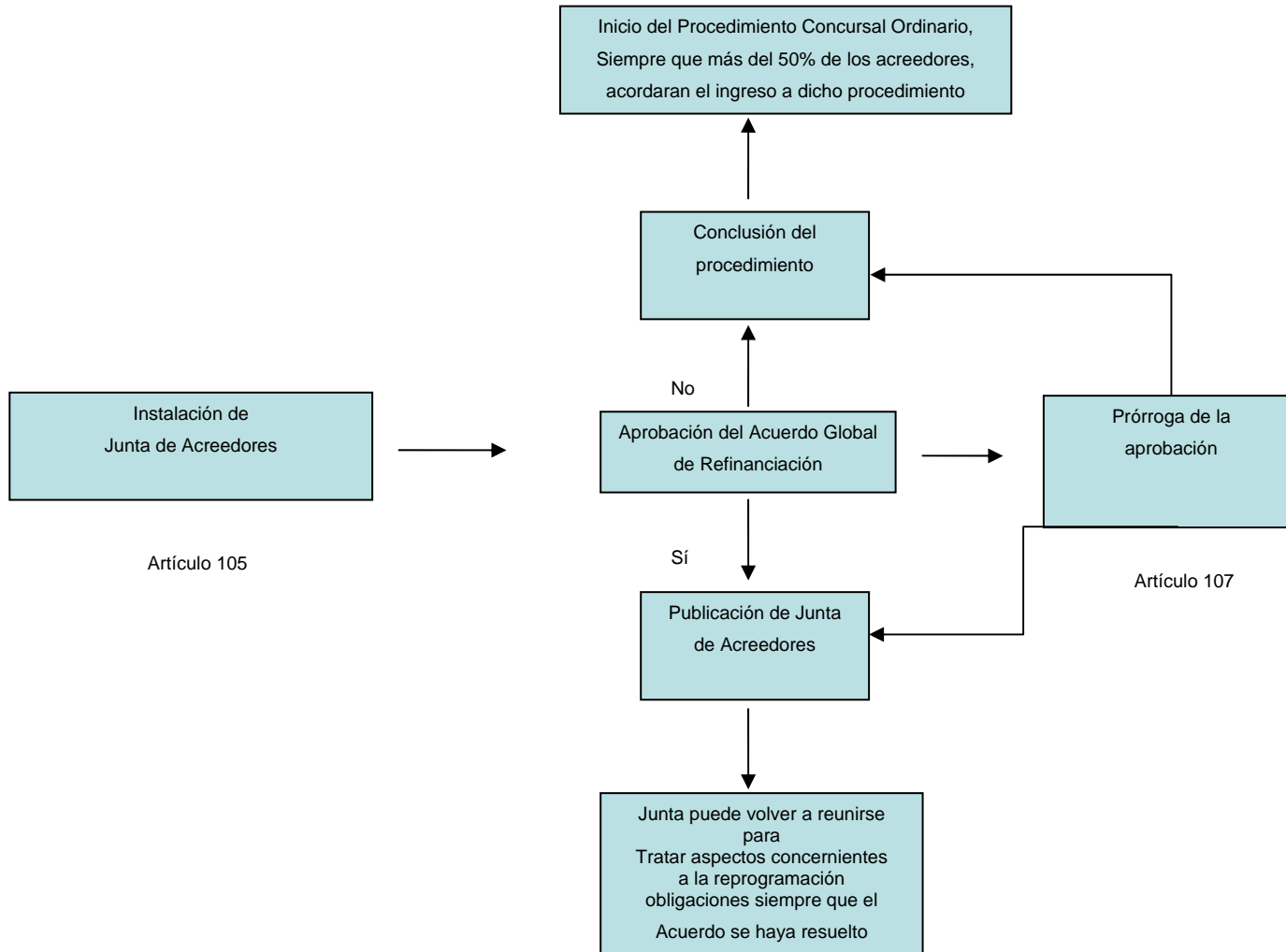
formulada por el deudor, de forma tal que la decisión que se adopte obliga al deudor y a todos sus acreedores. No se discute la administración de la firma ni su liquidación. El plan presentado por el deudor puede ser aceptado o rechazado. (*Artículo 114º, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*).

El procedimiento concursal preventivo tienen etapas identificadas y diferenciadas: una etapa preconcursal y una etapa concursal. La primera de ellas se inicia con la solicitud de acogimiento al procedimiento, continúa con el pronunciamiento que emite la autoridad concursal sobre la admisión a trámite de dicha solicitud y culmina con la publicación de la admisión. La segunda comienza con la mencionada publicación, continúa con la presentación de las solicitudes de reconocimiento de créditos de los acreedores y culmina con la aprobación del Acuerdo Global de Refinanciación.

El concurso preventivo tiene la ventaja de congelar todas las acciones iniciadas contra la firma y tratar, en foro universal y único, todas las acreencias de la empresa. Las deudas concursales son reprogramadas. Si el acuerdo propuesto no se aprueba por los acreedores (66.6%) la firma pasa al Sistema Concursal Ordinario y de no lograr su reestructuración a liquidación. (*Artículo 108º, Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*).

A continuación mostramos el flujo del *Procedimiento Concursal Preventivo*:

Cuadro N° 7: Procedimiento Concursal Preventivo (Etapa Concursal – Junta de Acreedores)



Elaboración: Comisión de Reestructuración Patrimonial del Indecopi

b) Procedimiento Concursal Ordinario:

Este procedimiento es aplicable a personas y empresas en situación de crisis seria y manifiesta. En el marco del mismo, los acreedores, reunidos en junta, podrán optar por la reestructuración patrimonial del deudor siempre que evalúen su viabilidad, o caso contrario, podrán aprobar su liquidación por estimarla más conveniente a sus intereses.

Se establecen dos posibilidades para el inicio del procedimiento concursal: 1) A pedido del deudor: a) Cuando más de un tercio del total de sus obligaciones se encuentran vencidas e impagas por un periodo mayor a treinta días o b) Cuando tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado; 2) A pedido de los acreedores cuando se adeuden montos equivalente a 50 UIT o más y existan, al menos, dos procesos ejecutivos interpuestos.

Luego de la presentación de la solicitud y obtenida la aceptación por la Comisión de Procedimiento Concursales, se procede a la publicación de un aviso convocando a todos los acreedores a que procedan al reconocimiento de créditos. Una vez culminada esta etapa se convoca a junta de acreedores y es allí donde se decide el futuro de la empresa, es decir: la reestructuración o su liquidación.

A continuación ilustramos las etapas del Procedimiento Concursal Ordinario.

En el cuadro N° 8 observamos el reconocimiento de créditos en el Procedimiento Concursal Ordinario. Luego de declarada la insolvencia de la empresa y publicada la comunicación en los diarios, los acreedores de la insolvente deben presentar la documentación necesaria para acreditar su crédito y participar activamente en las decisiones que, desde ese momento en adelante, se tomen en la empresa. (*Artículo 37° Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal*). Esto corresponde a uno de los costos de transacción calculados en la presente investigación (costo de información).

Son susceptibles de reconocimiento todos los créditos por concepto de capital, intereses y gastos, sean de origen laboral y previsional, de origen alimentario (en caso de deudores que sean personas naturales), con garantía de origen tributario y comercial, que se hayan devengado hasta la fecha de la publicación del aviso en el Diario Oficial, mediante la cual

se difunde la situación de concurso del deudor. (*Artículo 39°, Ley N° 27809 Ley General del Sistema Concursal*).

El procedimiento de reconocimiento de créditos se ilustra gráficamente por su importancia. Es relevante, pues brinda certeza legal sobre el monto de acreencias, tipo de créditos y naturaleza de los acreedores.

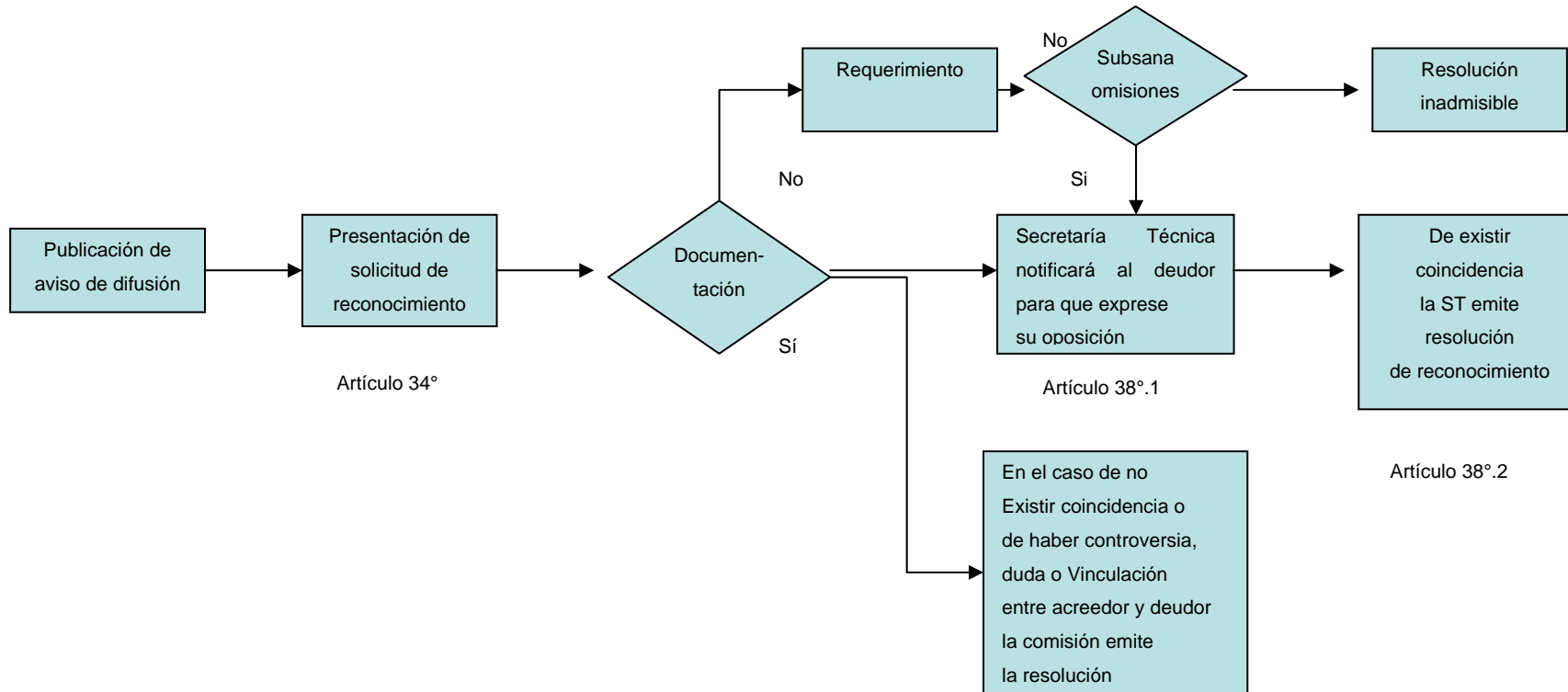
1. Culminada la fase de apersonamiento de los acreedores, la Secretaría Técnica de la Comisión citará al deudor para que manifieste su posición sobre cada una de las solicitudes de reconocimiento de créditos presentadas por los acreedores, contando para ello con un plazo de 10 días hábiles.
2. Recibida la posición del deudor, y de existir coincidencia entre ésta y la solicitud del acreedor, el Indecopi, representado por la Secretaría Técnica de la Comisión, emitirá las respectivas resoluciones de reconocimiento caso contrario, el deudor; podrá aclarar cualquier discrepancia con alguna acreencia y finalmente la Secretaría Técnica resolverá el reconocimiento o no del crédito. (*Gaceta Jurídica, 2003*).

Este aspecto es fundamental en todo proceso concursal, pues de allí deriva el peso relativo de uno u otro acreedor. Este aspecto y las posibles alianzas entre acreedores es motivo de análisis en nuestro trabajo. No debemos olvidar que un dilatado proceso de reconocimiento incrementa los costos directos e indirectos de la quiebra.

Como hemos señalado, este procedimiento es de suma importancia toda vez que busca identificar la realidad del pasivo del deudor concursado y con ello el universo de acreedores que van a formar la Junta respectiva, la que más adelante tendrá la potestad de decidir el futuro de la empresa.

El siguiente cuadro hace referencia a la convocatoria de la Junta de Acreedores. Luego de reconocidos los créditos, se establecen el total del pasivo y el número de acreedores del deudor. (*Artículo 34°, Ley N° 27809 Ley General del Sistema Concursal*).

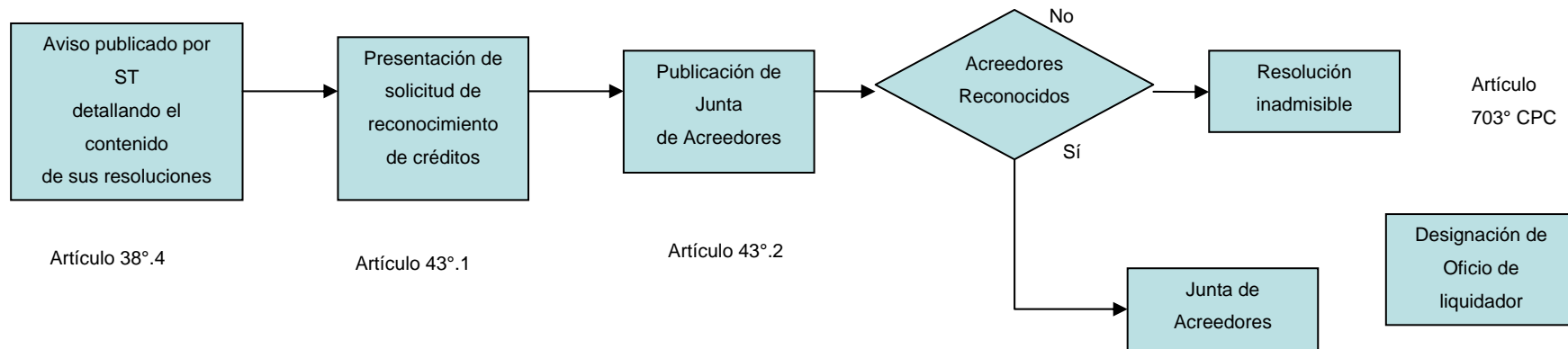
**Cuadro N° 8: Procedimiento Concursal Ordinario
(Etapa concursal – Reconocimiento de créditos)**



Fuente: Comisión de Reestructuración Patrimonial del Indecopi.

La Junta de Acreedores es el máximo órgano del deudor concursado, su carácter es deliberante y decisorio, es el órgano en virtud del cual los acreedores intervienen en el concurso manifestando su voluntad mediante la adopción de acuerdos. Esta junta está integrada por los acreedores que obtuvieron oportunamente el reconocimiento de sus créditos, así como por los acreedores con créditos declarados contingentes por la autoridad concursal. (*Artículo 43º, Ley N° 27809 Ley General del Sistema Concursal*). La Junta de Acreedores sustituye en sus funciones y facultades a la Junta General de Accionistas a partir de su instalación. En el cuadro 10 se ilustran las etapas de instalación de la junta una vez convocada. Luego de instalada la junta esta procederá a elegir sus autoridades y un comité de los acreedores. Finalmente, la junta toma la decisión sobre el futuro de la empresa, la cual puede ser: la reestructuración o la liquidación (*Artículo 50º, Ley N° 27809 Ley General del Sistema Concursal*).

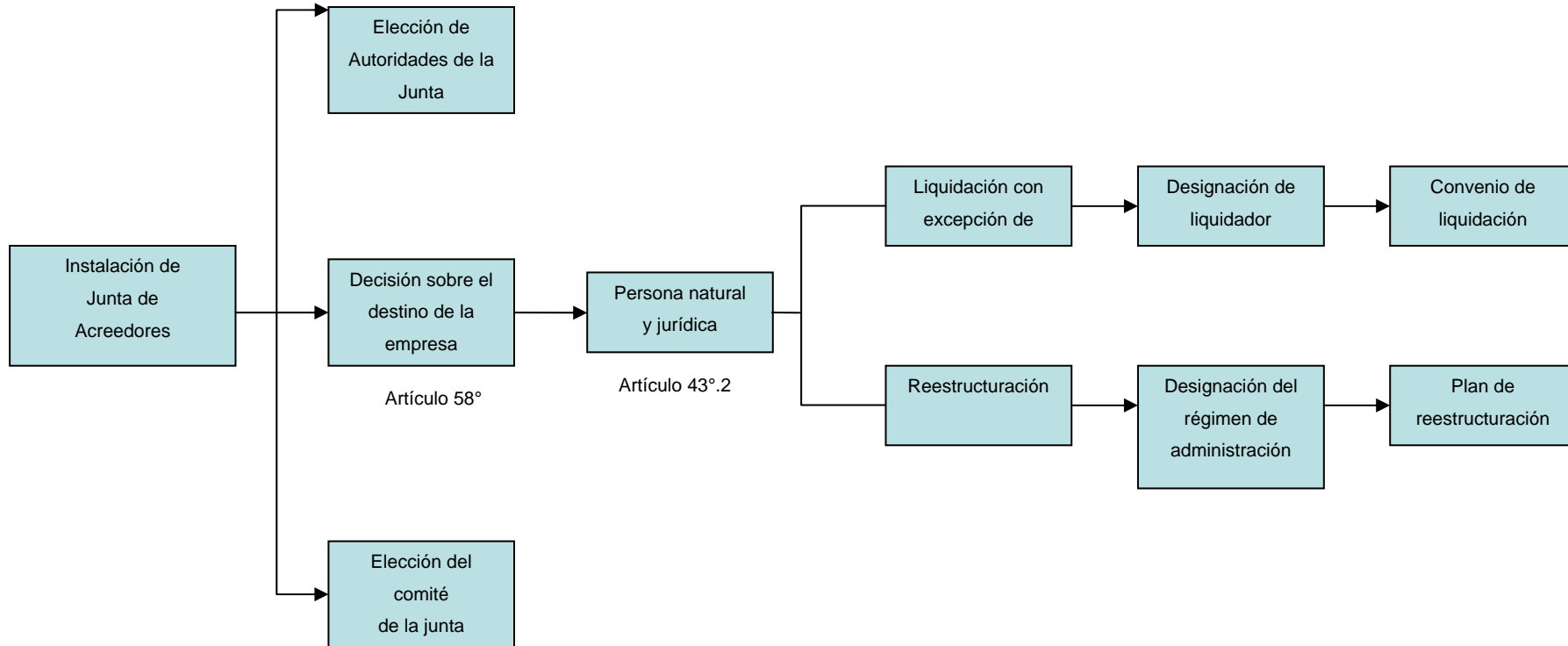
**Cuadro N° 9: Procedimiento Concursal Ordinario
(Etapa Concursal – Convocatoria Junta de Acreedores)**



Fuente: Comisión de Reestructuración Patrimonial del Indecopi.

Nota: Esta etapa esta relacionada con los costos de información y coordinación objeto de nuestra investigación.

**Cuadro N° 10: Procedimiento Concursal Ordinario
(Etapa Concursal – Instalación Junta de Acreedores)**



Fuente: Comisión de Reestructuración Patrimonial del Indecopi

Nota: Esta etapa está relacionada con los costos de coordinación así como la racionalidad que prima en la junta debido a su conformación.

Como vemos en el Sistema Concursal Peruano, las empresas no quiebran sino que entran en insolvencia y de ésta pueden salir reestructuradas o liquidadas. En este último caso, la sociedad liquidadora vende los activos para pagar pasivos acorde a su prioridad y jerarquía. Cuando no hay más activos que vender la sociedad liquidadora remite al juez lo actuado y éste declara la quiebra en el ámbito judicial y entrega los certificados de incobrabilidad a los acreedores. La quiebra, de naturaleza judicial, es meramente un formulismo para declarar el cese de la empresa y su extinción final.

3.1.2.3 Eficiencia del sistema concursal

La principal dificultad en el diseño de una ley concursal radica en la necesidad de elaborar normas que sean simultáneamente eficientes *ex ante* y *ex post*. En un marco de plena información no debería haber ningún problema en conciliar ambos tipos de eficiencia. Es decir, luego de declarada la insolvencia se liquidarán aquellas empresas no viables y se reestructurarán aquellas viables.

Cuando no existe un marco de plena información no es fácil dilucidar la viabilidad o no de una empresa. Esto genera ineficiencias *ex post* por cuanto se pueden liquidar empresas que son viables o mantener empresas que deben ser liquidadas (*Myers 1977*).

El planteamiento de la ley concursal debe ser uno que permita minimizar los costos totales. Un sistema orientado hacia el acreedor es eficiente *ex ante* pero no *ex post* al favorecer la liquidación de empresas viables. Por el contrario, un sistema a favor del deudor elimina este último tipo de ineficiencia, pero origina pérdidas en la eficiencia *ex ante*, al disminuir los incentivos al esfuerzo directivo y favorecer la continuidad de empresas no viables (*Fernández, 2004*).

La elección entre un acuerdo privado entre deudor y acreedores o la opción del sistema legal se basa en dos factores: a) Ahorro en costos por negociación privada y b) Capacidad de las partes para acordar un reparto adecuado del ahorro generado (*Wilson et. al. 1990*).

Existe una amplia variedad de sistemas legales, unos que privilegian el crédito y otros al deudor. El artículo 1° de la Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal Peruano afirma que “el objetivo del Sistema Concursal es la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa. Los agentes del mercado procurarán una asignación eficiente de sus recursos durante los procedimientos concursales orientando sus esfuerzos a conseguir el máximo valor del patrimonio en crisis”.

Creemos que si bien se declaran varios objetivos la posición del nuevo Sistema Concursal es privilegiar el crédito y simplificar el proceso administrativo en detrimento de empresas que, pese a ser viables, se liquidan y se vulnera con ello ciertos objetivos de política social y gubernamental.

Los objetivos de eficiencia ex ante y ex post no son compatibles. Para ilustrar este punto, consideremos la eficiencia ex ante y ex post de una legislación concursal que penalice severamente al deudor de manera que, tras la insolvencia, su patrimonio, es liquidado inmediatamente, sin que exista la posibilidad de alcanzar un acuerdo con los acreedores para reestructurar sus deudas. Esta legislación puede resultar eficiente ex ante en la medida en que protege los intereses de los acreedores y, por tanto, reduce el precio del crédito favoreciendo la inversión productiva. Al endurecer las consecuencias de la insolvencia induce al deudor a invertir cuidadosamente y a poner todo su esfuerzo en la consecución del éxito empresarial, lo que de nuevo abarata el costo del capital.

Sin embargo, este procedimiento será ineficiente ex post si el valor descontado neto de las inversiones del deudor excede su valor de liquidación. En tal caso, lo eficiente será preservar esas inversiones y reestructurar las deudas, mientras que la ley fuerza la liquidación. El conflicto entre eficiencia ex ante y ex post es aún más acusado si se vincula el patrimonio futuro del deudor al pago de las deudas insatisfechas tras la liquidación, pues se hipoteca el futuro del deudor, que perderá sus incentivos a encontrar un empleo o a invertir productivamente en tanto que los rendimientos futuros de esas decisiones son apropiados por sus acreedores pasados (*Fernández 2004*).

Kayser señala que dado el bajo riesgo inherente a intentar preservar la firma antes de venderla, ambos, el deudor y el acreedor, preferirán liquidar los activos a un valor igual al valor combinado de los reclamos en vez de venderla más adelante incluso a un valor mayor. Esto significa que muchas firmas serán ineficientemente liquidadas (*Káyser, 1996*).

3.1.2.4 Criterios de Eficiencia en la Legislación Concursal

La eficiencia en un proceso concursal puede ser evaluada en tres etapas: Ex ante, ínterin y ex post, dependiendo de la información disponible en el tiempo.

Según *Holmstrom y Myerson (1983)* la *etapa ex ante* es el período en el cual los individuos aún no reciben información privada. La *ínterin* es cuando la información privada es recibida, pero no compartida y finalmente la *etapa ex post* es cuando toda la información privada se ha convertido en conocimiento común y compartido.

La etapa ex ante es cuando la firma insolvente entra en crisis financiera, por ejemplo, cuando el contrato de mutuo se suscribe y no se cumple.

La etapa denominada ínterin es cuando las dificultades financieras de la empresa son conocidas y precipitan la reestructuración. Si las medidas de ajuste y reflotamiento fallan entonces se ingresa a la insolvencia formal. En la etapa ínterin los acreedores, gerentes y propietarios obtienen diferente información con relación al valor de liquidación de la firma y/o el valor del negocio en marcha. Por ejemplo, un acreedor cuya acreencia está garantizada con un activo particular puede monitorear su valor a través de la vida del préstamo y tener mejor información sobre su valor que otros acreedores o inclusive la firma misma. Más aún, aquellos acreedores con conocimiento privilegiado al interior de la firma tienen diferente información de aquellos que están fuera de ella sobre el valor del negocio en marcha, sobre una división individual o de la empresa como un todo.

Se obtiene eficiencia ex post si la información privada puede ser comunicada sin costo a los acreedores, gerentes, y otras partes interesadas y las decisiones son tomadas basadas en información completa. Una pregunta importante que cabe formular es si la eficiencia ex post puede ser garantizada como eficiencia ex ante, de modo que inversiones óptimas y decisiones de financiamiento se puedan lograr antes y después que la firma entra en problemas financieros.

Una corriente de opinión es que si la eficiencia ex post sobre decisiones de inversión puede ser lograda sin costo entonces la eficiencia ex ante también se logrará. El sustento de esta línea de opinión es que cualquier proceso financiero de recontractación que se hace para lograr la eficiencia ex post puede ser anticipado al momento de celebrar el contrato de mutuo. Por ejemplo, los acreedores que esperan ser afectados adversamente por este proceso de recontractación demandarán más intereses que el que normalmente se necesita o demanda. Esto implica que cualquier recontractación en el proceso de insolvencia no debería tener efecto sobre decisiones de inversión ex ante. Por ello el rol de cualquier Sistema Concursal debe ser el de promover la información a bajo costo.

Si la recontractación involucra altos costos administrativos y legales, o si el incentivo para recontractar lo vuelve ineficiente se puede anticipar que al celebrar los contratos de mutuo se encontrarán resultados subóptimos. Además, aun si se producen decisiones óptimas de inversión el sistema puede generar una reducción en los créditos que los acreedores están dispuestos a otorgar.

Tres son los criterios que se utilizan para evaluar la eficiencia y los vamos a formular a través de preguntas:

1. ¿Preserva el Sistema Concursal empresas viables y liquida aquellas que no son económicamente viables?

Respaldadas en el criterio de evaluación económica las firmas con mayor valor como negocio en marcha deben ser preservadas, en tanto que las demás deberán ser liquidadas por tener menor valor que como negocio en marcha o unidad productiva.

2. ¿Permite el Sistema Concursal que una firma se reorganice al mínimo costo posible?

El segundo criterio considera los costos directos e indirectos del proceso de insolvencia, los mismos que incluyen costos directos de la insolvencia (costos contables y legales) e incluye también los costos indirectos como oportunidades de inversión perdida y sobreinversión creada por el proceso de insolvencia.

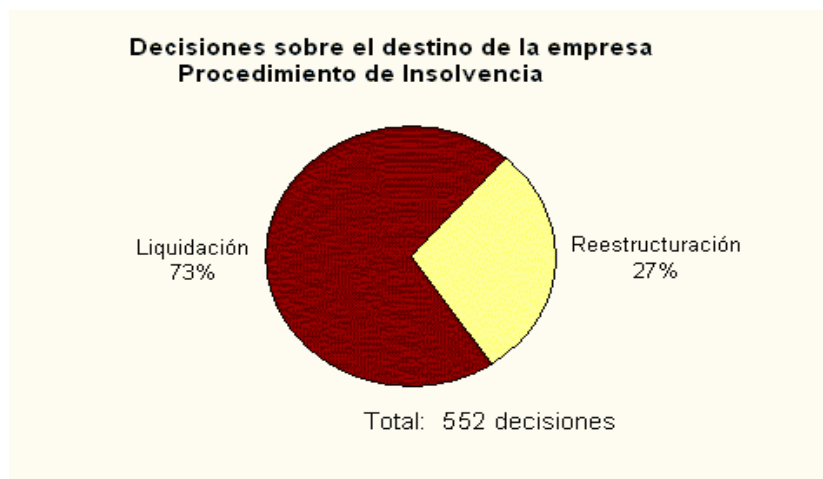
Las oportunidades de inversión rentables pueden perderse debido a conflictos entre los diferentes acreedores y accionistas. Los costos de insolvencia incluyen los aportes de grupos de interés como son trabajadores, proveedores, clientes y el Estado, todos los cuales son parte del proceso concursal, además de los acreedores financieros en caso que la empresa fracase.

3. ¿Permite el Sistema Concursal la novación en los contratos de mutuo con el objeto de mejorar el procedimiento de insolvencia?

El tercer criterio es la flexibilidad de la legislación obligacional y comercial que en la práctica permiten acuerdos comerciales para reducir costos de insolvencia. Este criterio refleja la naturaleza del proceso de reorganización formal y los acuerdos fuera del sistema administrativo.

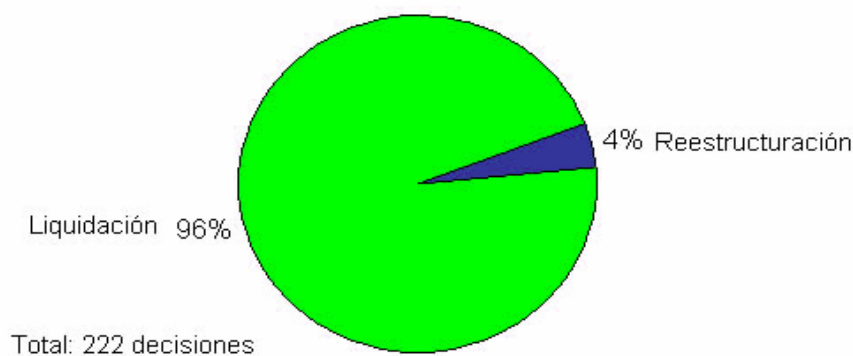
El Sistema Concursal Peruano muestra una alta tasa de decisiones de naturaleza liquidatoria. Aquí proporcionamos dos periodos donde es clara la tendencia.

**Cuadro N° 11: Decisiones de las Juntas de Acreedores
(Enero 2003 – Agosto 2004)**



Fuente: Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi.

**Cuadro N° 12: Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi
Decisiones de las Juntas de Acreedores sobre el destino de la empresa
(2006 –Junio 2007)**



Fuente y elaboración: Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi

¿Es eficiente este alto nivel de liquidaciones? ¿A qué obedece?

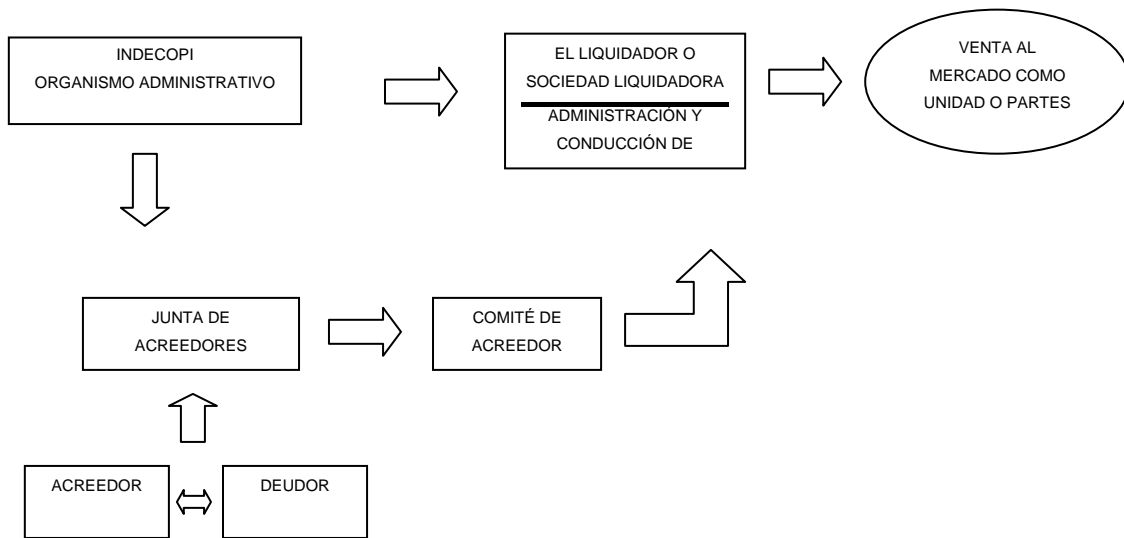
En las etapas cualitativa y cuantitativa de la presente investigación estudiamos si la voluntad del legislador (Ratio Legis) se condice con la realidad. Trataremos de responder interrogantes adicionales como:

¿Es el Sistema Concursal una segunda oportunidad para empresas viables? ¿Es el Sistema Concursal realmente una forma de cobro y liquidación? En la liquidación de empresas viables o no qué intereses están en juego y cuáles se perjudican.

Estas preguntas están relacionadas con las hipótesis planteadas en el capítulo precedente.

El proceso de liquidación tiene diversos actores. Gráficamente lo ilustramos en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 13: Actores en un proceso de liquidación



Fuente: Elaboración propia.

Con el objeto de medir la eficiencia del Sistema Concursal Peruano debemos recurrir a una herramienta de medición en forma de costo de transacción (información, coordinación y ejecución). Ello demanda conocer los montos puestos a cobro, las demoras, los costos directos e indirectos del proceso y las tasas de recuperación así como la distribución de aquello que se logra recuperar. Todo lo cual será explicado en el capítulo de análisis de la data documentaria.

La naturaleza del Sistema Concursal Peruano, en cuanto las preferencias o prelación así como la estructura de toma de decisión se señala en el *anexo 6* a través de las normas consignadas.

3.1.2.5 Demografía de la Muestra

La presente investigación se realiza sobre una muestra de 359 empresas que cumplen con los requisitos de data completa y confiabilidad. La muestra se obtuvo de una población de 3 386 empresas ingresadas en el Sistema Concursal en el periodo 1992 – 2007.

Las características de la muestra se ilustran en los siguientes cuadros siguiendo criterios de clasificación acorde a la literatura.

Para efectos de nuestra investigación definimos micro y pequeña empresa en los términos de la Ley N° 28015, Ley de Promoción y Formalización de la Micro y Pequeña Empresa (promulgada el 2 de Julio del 2003).

El artículo 3° de la citada norma señala:

Tabla N° 4: Microempresa y pequeña empresa (número de trabajadores).

	Número de trabajadores	Niveles de venta anuales
Microempresa	1-10 trabajadores	150 UIT
Pequeña empresa	1-50 trabajadores	150-850 UIT

No hay unidad de criterio con respecto a la definición de la pequeña empresa pues la definición que se adopta varía según el tipo de enfoque.

UIT: S/. 3,500

Algunos especialistas destacan la importancia del volumen de ventas, el capital social, el número de personas ocupadas, el valor de la producción o el de los activos para definirla. Otros toman como referencia el criterio económico tecnológico (pequeña empresa, precaria subsistencia, pequeña empresa productiva, más consolidada y orientada hacia el mercado formal o la pequeña unidad productiva con alta tecnología).

Por otro lado, también existe el criterio de utilizar la densidad de capital para definir los diferentes tamaños de la micro y pequeña empresa. La densidad de capital relaciona el valor de los activos fijos con el número de trabajadores del establecimiento. Se recurre a este indicador para calcular la inversión necesaria para crear puestos de trabajo en la Pequeña Empresa.

Para nuestro trabajo el límite superior de la pequeña empresa es el inferior de la mediana. Consideramos mediana de 50 hasta 4000 trabajadores y 850 UIT – 100, 000 UIT y gran empresa es aquella con más de 4000 trabajadores y más de 100,000 UIT

Tabla N° 5: Mediana empresa y gran empresa (Número de trabajadores).

	Número de trabajadores	Niveles de venta anual
Mediana Empresa	50-4000	850 UIT - 100,000 UIT
Gran Empresa	más de 4000	más de 100,000 UIT

UIT= S/. 3,500

D.S. 209-2007 publicado el 22 de Diciembre del 2007 -Ministerio de Economía y Finanzas- estableció que durante el 2008 la UIT como índice de referencia en normas tributarias será de S/. 3,500.

Para el sistema financiero la pequeña, mediana y gran empresa es definida en función a sus políticas crediticias. Así los cuatro principales bancos del país, considerados en el estudio, establecen el criterio de tipo de empresa en función a las ventas.

Tabla N° 6: Clasificación Empresarial

VOLUMEN DE VENTAS				
BANCOS	BANCA MYPE	BANCA DE NEGOCIOS	BANCA EMPRESARIAL	BANCA CORPORATIVA
	Microempresa	(Pequeña Empresa)	(Mediana Empresa)	(Gran Empresa)
Banco de Credito BCP	Hasta \$ 344,828	De \$ 344,828 a \$ 1'724,138	De \$ 1'724,138 a \$ 34'482,759	más de \$ 34'482,759
Scotiabank	Hasta \$ 300,000	De \$ 300,000 a \$ 2'000,000	De \$ 2'000,000 a \$ 15'000,000	más de \$ 15'000,000
* Interbank	Hasta \$ 300,000		De \$ 300,000 a \$ 800,000	más de \$ 800,000
BBVA Banco Continental	Hasta \$ 2'000,000		De \$ 2'000,000 a \$ 50'000,000	más de \$ 50'000,000

Tipo de cambio: 290

Fuente: Funcionarios de Crédito de los bancos arriba mencionados

* Banco especializado en empresas Pyme.

Número de empleados:

Insistencia

Antecedentes

Tabla N° 7: Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Grandes Sectores * numero de empleados	359	100.0%	0	.0%	359	100.0%

Tabla N° 8: Grandes Sectores Número de Empleados Crosstabulation

			Número de empleados								Total	
			'001-050	'050-075	'075-100	'100-150	'200-300	'300-400	'400-500	150-200	500-1000	'001-050
Grandes sectores	Extractivo	Count	13	5	4	4	0	0	0	0	0	26
		% within Grandes Sectores	50.0%	19.2%	15.4%	15.4%	.0%	.0%	.0%	.0%	.0%	100.0%
		% within número de empleados	7.8%	9.1%	6.5%	10.8%	.0%	.0%	.0%	.0%	.0%	7.2%
	Fabril	Count	61	30	22	18	5	4	2	12	4	158
		% within Grandes Sectores	38.6%	19.0%	13.9%	11.4%	3.2%	2.5%	1.3%	7.6%	2.5%	100.0%
		% within número de empleados	36.5%	54.5%	35.5%	48.6%	55.6%	66.7%	66.7%	75.0%	100.0%	44.0%
	Comercio	Count	39	11	6	9	2	2	1	2	0	72
		% within Grandes Sectores	54.2%	15.3%	8.3%	12.5%	2.8%	2.8%	1.4%	2.8%	.0%	100.0%
		% within número de empleados	23.4%	20.0%	9.7%	24.3%	22.2%	33.3%	33.3%	12.5%	.0%	20.1%
	Servicios	Count	54	9	30	6	2	0	0	2	0	103
		% within Grandes Sectores	52.4%	8.7%	29.1%	5.8%	1.9%	.0%	.0%	1.9%	.0%	100.0%
		% within número de empleados	32.3%	16.4%	48.4%	16.2%	22.2%	.0%	.0%	12.5%	.0%	28.7%
Total	Count	167	55	62	37	9	6	3	16	4	359	
	% within Grandes Sectores	46.5%	15.3%	17.3%	10.3%	2.5%	1.7%	.8%	4.5%	1.1%	100.0%	
	% within número de empleados	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

La mayor parte de empresas tienen menos de 50 empleados por lo que corresponde al sector Pyme.

Tabla N° 9: Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	42.204(a)	24	.012
Likelihood Ratio	48.451	24	.002
N of Valid Cases	359		

Gráficamente:

Cuadro N° 14: Bar Chart

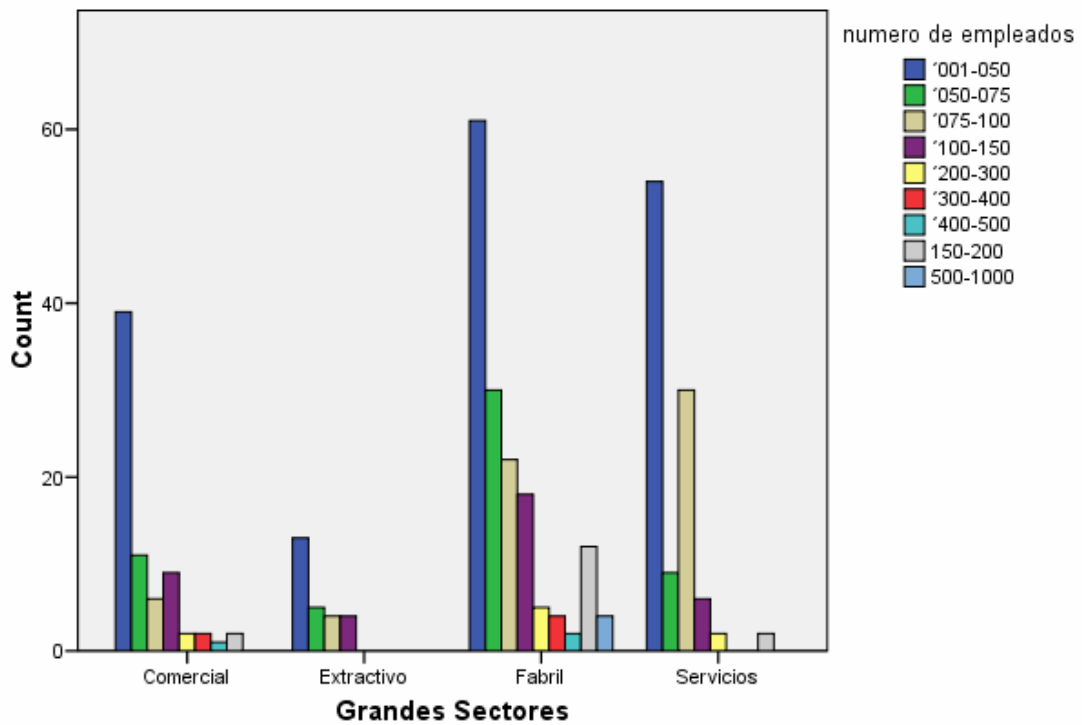


Tabla N°10: Resultado del proceso concursal por sector económico

Grandes Sectores * Resultado Crosstabulation

			Resultado			Total
			Abandono	Liquidación	Reestructurado	Abandono
Grandes Sectores	Extractivo	Count	1	23	2	26
		% within Grandes Sectores	3.8%	88.5%	7.7%	100.0%
		% within Resultado	5.0%	8.1%	3.6%	7.2%
	Fabril	Count	9	121	28	158
		% within Grandes Sectores	5.7%	76.6%	17.7%	100.0%
		% within Resultado	45.0%	42.8%	50.0%	44.0%
	Comercio	Count	6	56	10	72
		% within Grandes Sectores	8.3%	77.8%	13.9%	100.0%
		% within Resultado	30.0%	19.8%	17.9%	20.1%
	Servicios	Count	4	83	16	103
		% within Grandes Sectores	3.9%	80.6%	15.5%	100.0%
		% within Resultado	20.0%	29.3%	28.6%	28.7%
Total	Count	20	283	56	359	
	% within Grandes Sectores	5.6%	78.8%	15.6%	100.0%	
	% within Resultado	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

La mayor parte de empresas son prioritariamente liquidadas en el sector extractivo.

Tabla N° 11: Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	3.747(a)	6	.711
Likelihood Ratio	3.912	6	.689
N of Valid Cases	359		

Gráficamente:

Cuadro N° 15: Bar Chart

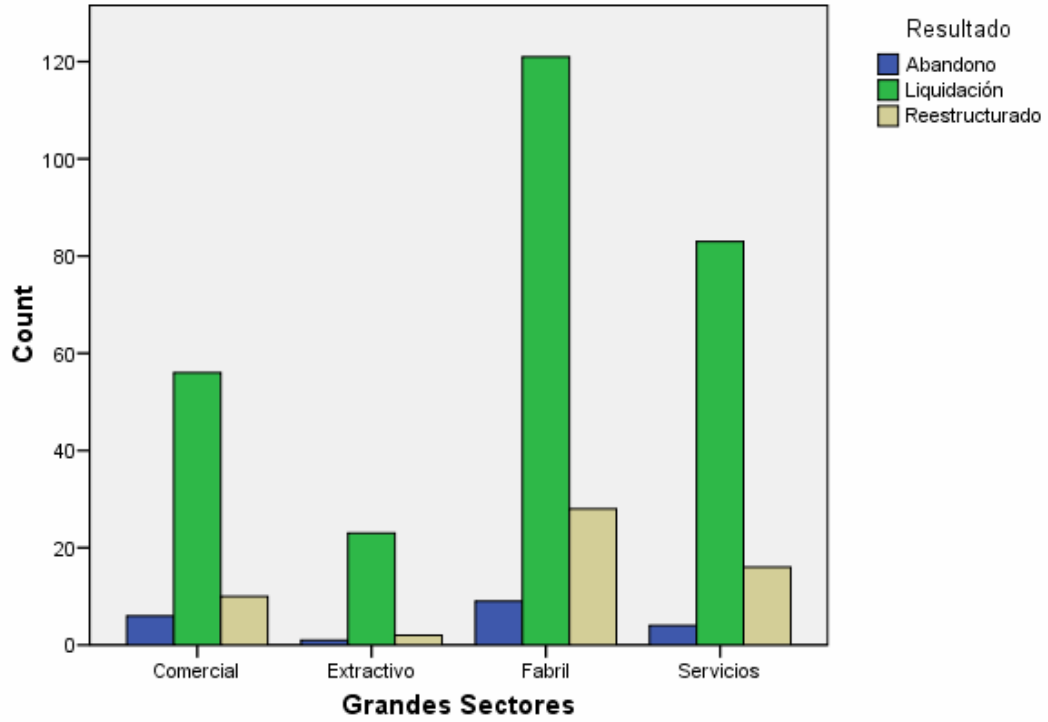


Tabla N° 12: Grandes Sectores Antigüedad Empresas Crosstabulation

			antigüedad empresas								Total	
			01-10	10-20	20-30	30-40	40-50	50-60	60-70	80-90	90-100	01-10
Grandes sectores	Extractivo	Count	11	9	5	1	0	0	0	0	0	26
		% within Grandes Sectores	42.3%	34.6%	19.2%	3.8%	.0%	.0%	.0%	.0%	.0%	100.0%
		% within antigüedad empresas	9.0%	7.7%	8.1%	3.3%	.0%	.0%	.0%	.0%	.0%	7.2%
	Fabril	Count	49	50	21	22	7	3	2	2	2	158
		% within Grandes Sectores	31.0%	31.6%	13.3%	13.9%	4.4%	1.9%	1.3%	1.3%	1.3%	100.0%
		% within antigüedad empresas	40.2%	42.7%	33.9%	73.3%	70.0%	42.9%	100.0%	66.7%	33.3%	44.0%
	Comercio	Count	27	23	13	3	2	0	0	1	3	72
		% within Grandes Sectores	37.5%	31.9%	18.1%	4.2%	2.8%	.0%	.0%	1.4%	4.2%	100.0%
		% within antigüedad empresas	22.1%	19.7%	21.0%	10.0%	20.0%	.0%	.0%	33.3%	50.0%	20.1%
Servicios	Count	35	35	23	4	1	4	0	0	1	103	
	% within Grandes Sectores	34.0%	34.0%	22.3%	3.9%	1.0%	3.9%	.0%	.0%	1.0%	100.0%	
	% within antigüedad empresas	28.7%	29.9%	37.1%	13.3%	10.0%	57.1%	.0%	.0%	16.7%	28.7%	
Total	Count	122	117	62	30	10	7	2	3	6	359	
	% within Grandes Sectores	34.0%	32.6%	17.3%	8.4%	2.8%	1.9%	.6%	.8%	1.7%	100.0%	
	% within antigüedad empresas	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

La mayor parte de empresas son de una antigüedad inferior a 10 años.

Tabla N° 13: Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	30.055(a)	24	.183
Likelihood Ratio	33.946	24	.086
N of Valid Cases	359		

Gráficamente:

Cuadro N° 16: Bar Chart

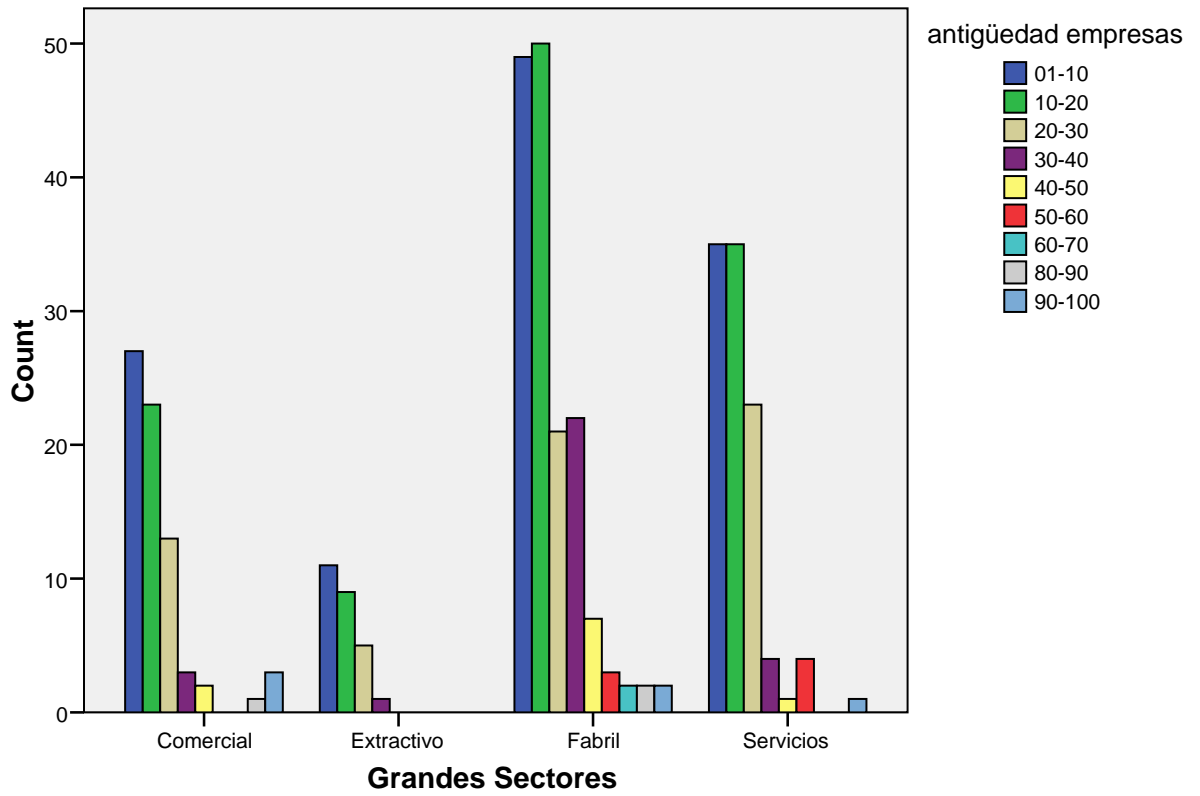


Tabla N° 14: Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Grandes Sectores * Tamaño	359	100.0%	0	.0%	359	100.0%

Tabla N° 15: Grandes Sectores Tamaño Crosstabulation

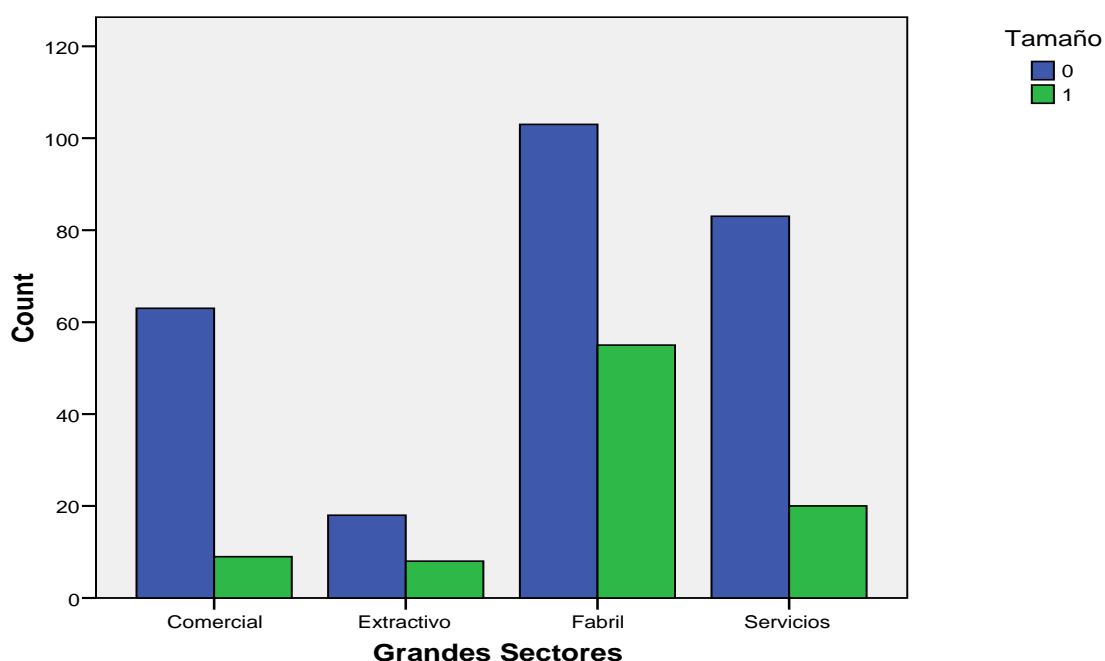
			Tamaño		Total
			0	1	0
Grandes Sectores	Extractivo	Count	18	8	26
		% within Grandes Sectores	69.2%	30.8%	100.0%
		% within Tamaño	6.7%	8.7%	7.2%
	Fabril	Count	103	55	158
		% within Grandes Sectores	65.2%	34.8%	100.0%
		% within Tamaño	38.6%	59.8%	44.0%
	Comercio	Count	63	9	72
		% within Grandes Sectores	87.5%	12.5%	100.0%
		% within Tamaño	23.6%	9.8%	20.1%
	Servicios	Count	83	20	103
		% within Grandes Sectores	80.6%	19.4%	100.0%
		% within Tamaño	31.1%	21.7%	28.7%
Total	Count	267	92	359	
	% within Grandes Sectores	74.4%	25.6%	100.0%	
	% within Tamaño	100.0%	100.0%	100.0%	

La mayor parte de empresas son pequeñas y corresponden al sector fabril.

Tabla N° 16: Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	15.945(a)	3	.001
Likelihood Ratio	16.658	3	.001
N of Valid Cases	359		

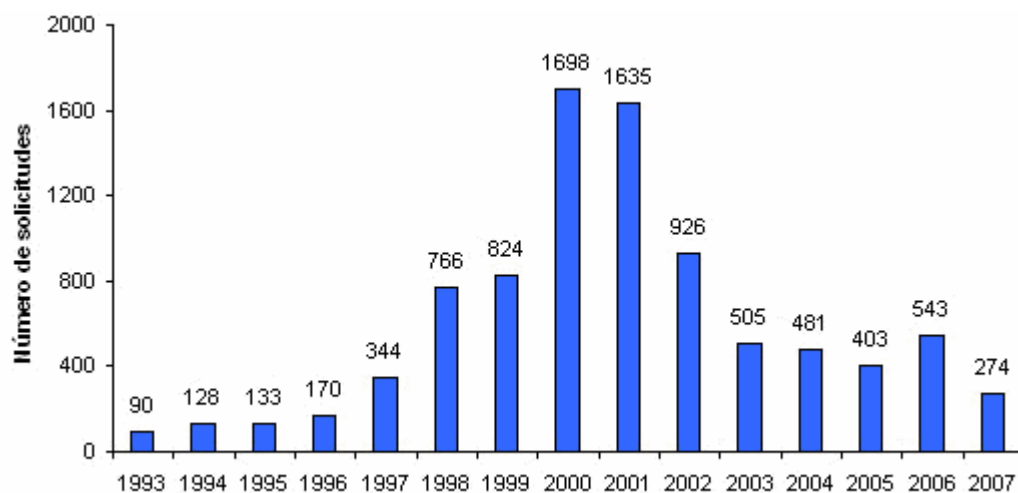
Cuadro N° 17: Bar Chart



Los siguientes cuadros relacionan el ingreso de empresas en el Sistema Concursal con el desempeño de la economía nacional y muestran una clara relación entre aumento de casos y ciclos recesivos y depresivos. El ajuste macroeconómico y la apertura del año 2000 provocan las altas cifras que pueden verse en el gráfico. La mejora de la economía y el crecimiento del PBI (2006 -2007) reducen el número de ingresos.

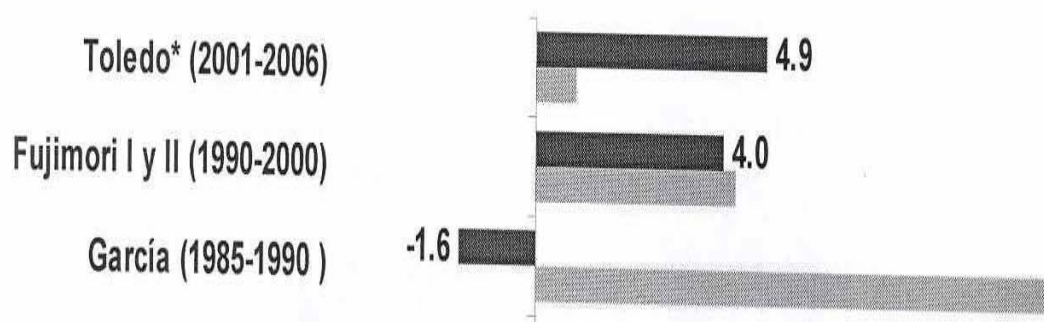
Empresas en el Sistema Concursal

Cuadro N° 18: Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi
Evolución de Ingreso de Expedientes Principales (1993-Septiembre 2007)



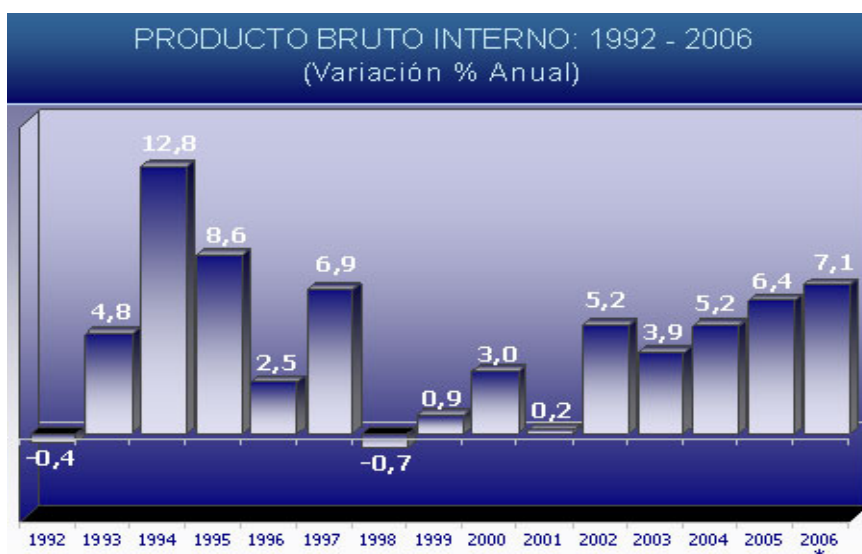
Fuente: Comisión de Procedimientos Concursales Indecopi

Cuadro N° 19: Crecimiento de la economía peruana: promedio y volatilidad, 1985-2006



Fuente: BCRP, IPE

Cuadro N° 20: PBI 1992-2006



Fuente: INEI (Instituto Nacional de Estadística e Informática)

Conforme crece la economía y se reduce el número de empresas que ingresan en el sistema se endurece la posición de los acreedores financieros con respecto al destino de las empresas como puede verse en el cuadro N° 21.

Cuadro N° 21: Decisiones de las Juntas de Acreedores sobre el destino de la empresa (2006 – Septiembre 2007)



Fuente: Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi

El Indecopi ofrece una tabla sobre la:

Tabla N° 17: Evolución de Ingresos de los Expedientes Principales

Año	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Número de Expedientes Principales	90	128	133	170	344	766	824	1688	1635	926	505	481

Fuente: Comisiones Delegadas de Procedimientos Concursales

Esto puede verificarse en los montos reconocidos por año:

Tabla N° 18: Montos Reconocidos por años

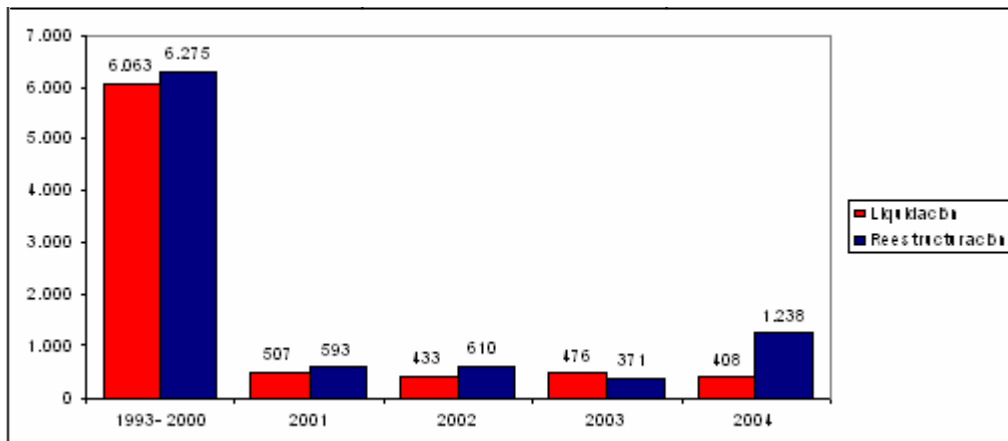
Estado	1993-2000	2001	2002	2003	2004	Total	Partic.
Liquidación	6.063.252.837	507.440.114	482.626.357	476.474.659	408.222.155	7.880.116.122	46%
Reestructuración	6.274.765.219	592.707.157	609.788.664	371.093.255	1.238.307.032	9.086.661.327	54%
Total	12.338.018.057	1.100.147.270	1.042.415.022	847.567.914	1.646.529.186	16.974.677.449	100%

Fuente: Comisiones Delegadas de Procedimientos Concursales

Elaboración: Comisión de Procedimiento Concursal

Los créditos reconocidos, por años, a nivel de la Comisión de Procedimientos Concursales así como el destino de las empresas puede verse en el siguiente histograma:

Cuadro N° 22: Créditos Reconocidos por años (en millones de nuevos soles)



Los bancos juegan un rol preponderante como puede verse en el siguiente cuadro:

Tabla N° 19: Participación de los Créditos Bancarios de la Totalidad de los Créditos Reconocidos (1993-2004)

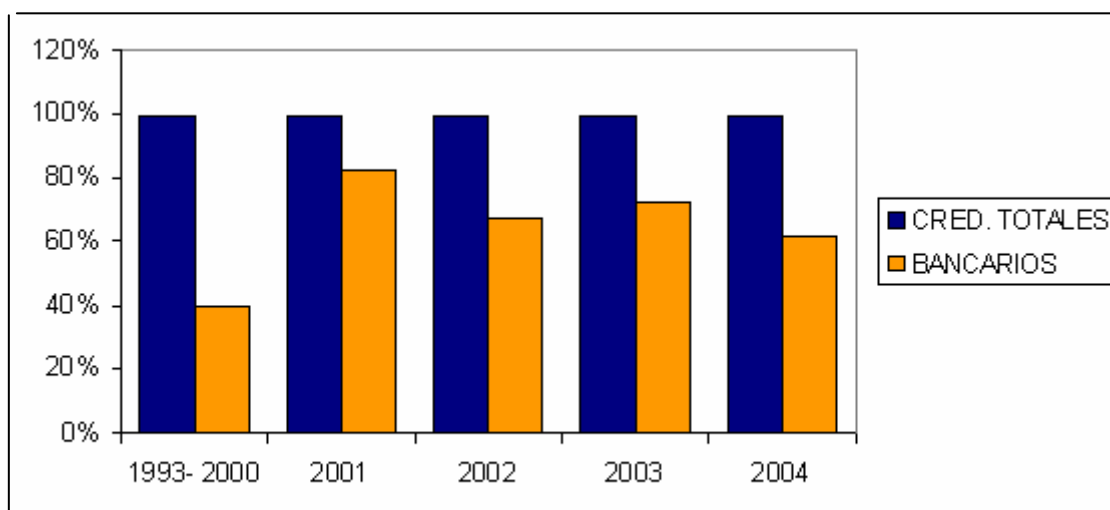
Año	Créditos Totales		Créditos Bancarios	
	Importe* S/.	%	Importe* S/.	%
1993-2000	12.338.018.057	100,00%	4.975.235.059	40,32%
2001	1.100.147.270	100,00%	910.165.212	82,73%
2002	1.042.415.022	100,00%	703.140.456	67,45%
2003	847.567.914	100,00%	614.380.683	72,49%
2004	1.646.529.186	100,00%	1.012.016.565	61,46%
TOTAL	16.974.677.449	100,00%	8.214.937.976	48,40%

* Importe incluye créditos en dólares americanos y nuevos soles

Fuente: Comisiones Delegadas de Procedimientos Concursales
Elaboración: CCO – Sede Central

Si relacionamos los créditos financieros con la totalidad de acreencias podemos observar:

Cuadro N° 23: Participación de los Créditos Bancarios en la Totalidad de los Créditos Reconocidos



A nivel bancos son tres las instituciones las que conforman un oligopolio en el otorgamiento de créditos a nivel nacional.

Tabla N° 20: Créditos Reconocidos por Bancos (1993-2004)

CRÉDITOS EN DÓLARES

BANCOS	TOTAL US \$	%
Banco Crédito	420.856.196	18,70%
Banco Wiese	730.008.595	32,43%
Banco Continental	222.931.089	9,90%
Interbank	275.044.633	12,22%
Sudamericano	66.781.033	2,97%
Otros	535.236.373	23,78%
TOTAL	2.250.857.918	100,00%

Fuente: Comisiones Delegadas de Procedimientos Concursales

Elaboración: CCO - Sede Central

Tabla N° 21: Créditos Reconocidos por Bancos (1993-2004)

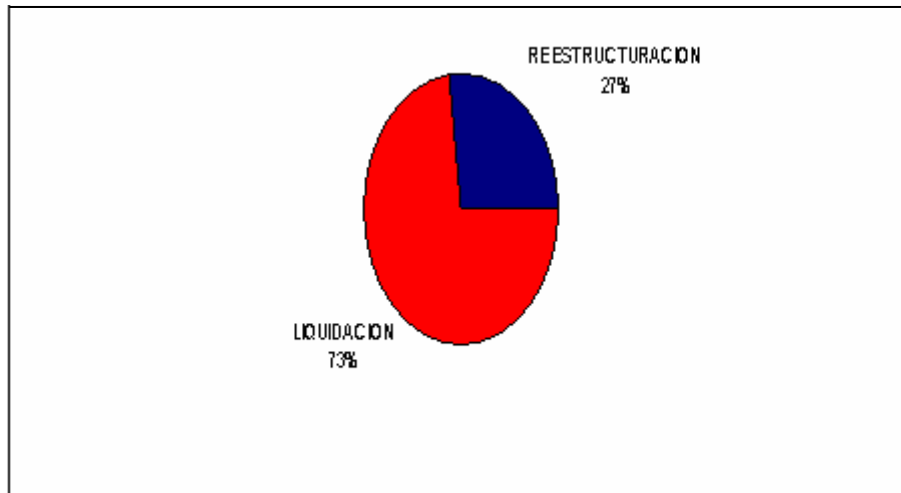
CRÉDITOS EN SOLES

BANCOS	TOTAL S/.	%
Banco Crédito	86.543.335	9,62%
Banco Wiese	455.536.476	50,64%
Banco Continental	110.342.115	12,27%
Interbank	73.135.615	8,13%
Sudamericano	10.382.146	1,15%
Otros	163.632.115	18,19%
TOTAL	899.571.802	100,00%

Fuente: Comisiones Delegadas de Procedimientos Concursales

Elaboración: CCO - Sede Central

Cuadro N° 24: Decisiones de Liquidar o Reestructurar (1993-2004)



Los bancos adoptan generalmente la decisión de liquidar empresas y cobrar sus acreencias ejecutando garantías.

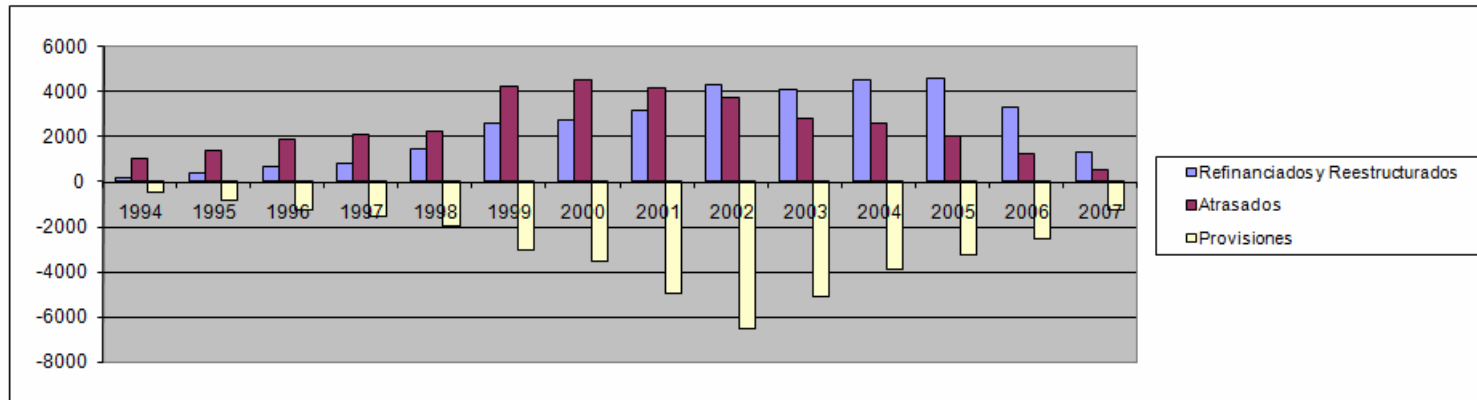
Los siguientes cuadros ilustran la baja tasa de recuperación de los créditos reclassificados a lo largo del periodo de estudio y el impacto en la solvencia de los bancos,

Cuadro N° 25: Relación de créditos reclasificados provisiones Banco Interbank

Interbank

(en millones de nuevos soles)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Refinanciados y Reestructurados	158.007	352.244	688.603	827.096	1483.789	2555.679	2710.523	3190.231	4306.105	4046.167	4518.577	4606.771	3278.997	1331.711
Atrasados	1022.475	1401.865	1885.843	2100.737	2260.802	4245.879	4522.176	4124.559	3695.288	2821.689	2575.764	2019.143	1240.89	532.287
Provisiones	-488.512	-833.001	-1226.577	-1540.81	-1968.767	-2991.132	-3488.819	-4930.301	-6474.632	-5086.893	-3876.21	-3247.995	-2547.812	-1271.561



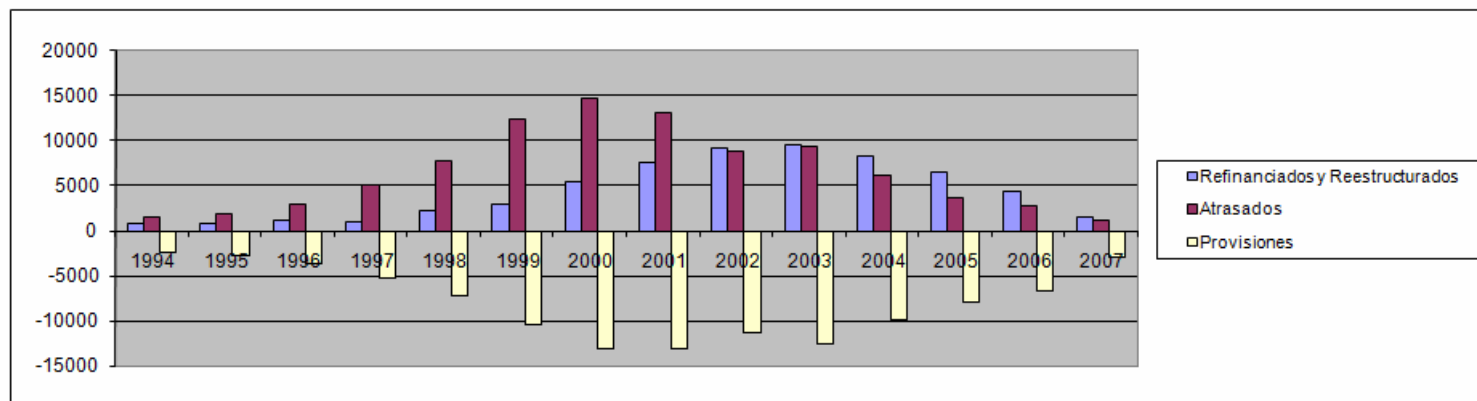
Fuente: Página web Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

Cuadro N° 26: Relación de créditos reclassificados provisiones Banco de Crédito del Perú

BCP

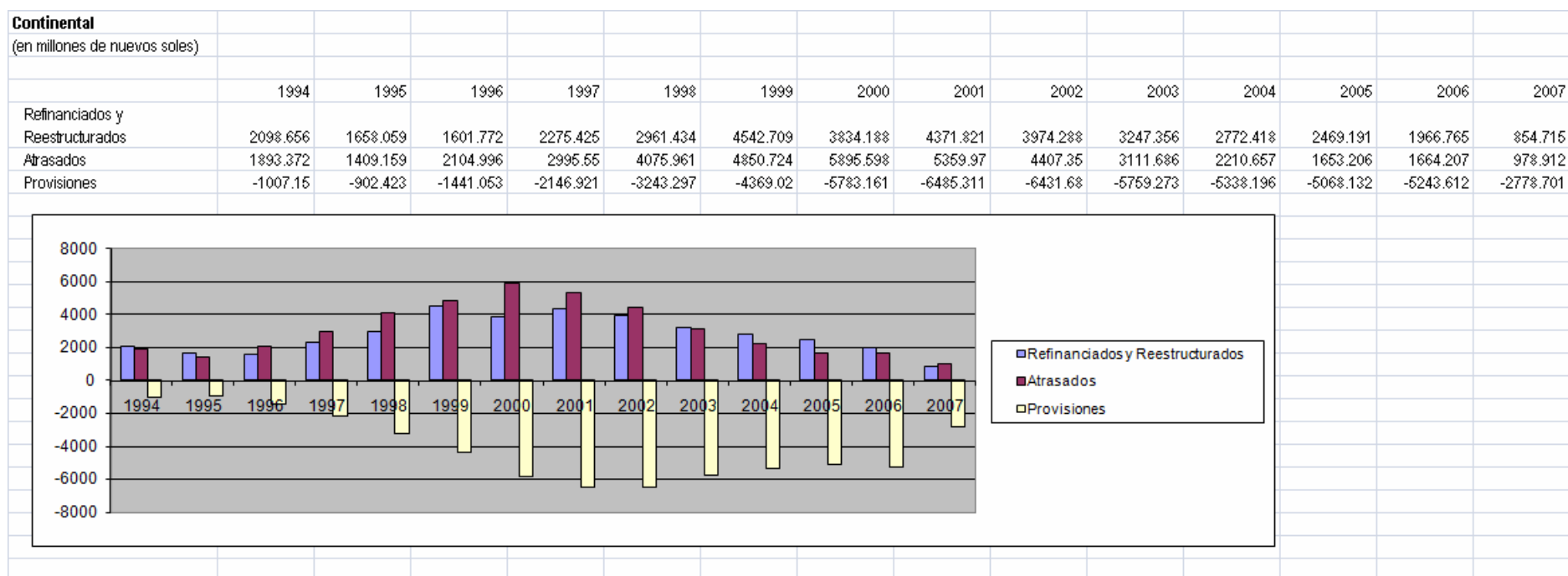
(en millones de nuevos soles)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Refinanciados y Reestructurados	750.618	785.327	1203.565	1030.336	2159.876	2858.76	5494.651	7612.366	9244.513	9546.708	8208.727	6507.928	4360.936	1494.362
Atrasados	1457.034	1809.929	2881.722	5065.765	7794.835	12448.593	14717.051	13124.629	8820.732	9377.131	6224.391	3651.605	2730.573	1090.572
Provisiones	-2308.676	-2741.234	-3578.541	-5270.816	-7146.661	-10351.625	-12991.824	-12990.16	-11202.181	-12577.59	-9799.645	-7891.267	-6574.495	-2888.044



Fuente: Página web de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

Cuadro N° 27: Relación de créditos reclasificados provisiones Banco Continental



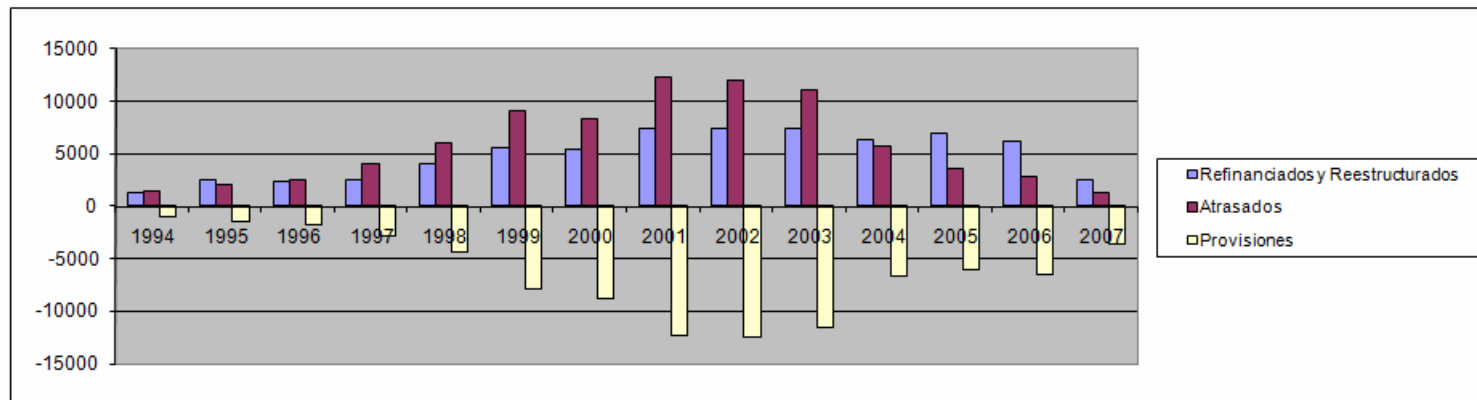
Fuente: Página web Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

Cuadro N° 28: Relación de créditos reclassificados provisiones Banco Wiese

Wiese

(en millones de nuevos soles)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Refinanciados y Reestructurados	1289.1	2470.831	2356.521	2586.27	4057.928	5552.842	5364.81	7397.041	7366.3	7373.853	6373.597	6872.423	6179.631	2447.085
Atrasados	1492.481	2060.877	2553.101	4050.279	6052.55	9065.3	8364.891	12334.166	11954.547	11114.161	5663.762	3627.84	2753.401	1247.396
Provisiones	-967.982	-1379.376	-1818.894	-2743.653	-4391.919	-7821.671	-8828.086	-12229.167	-12373.348	-11521.936	-6609.416	-6082.066	-6467.925	-3525.382



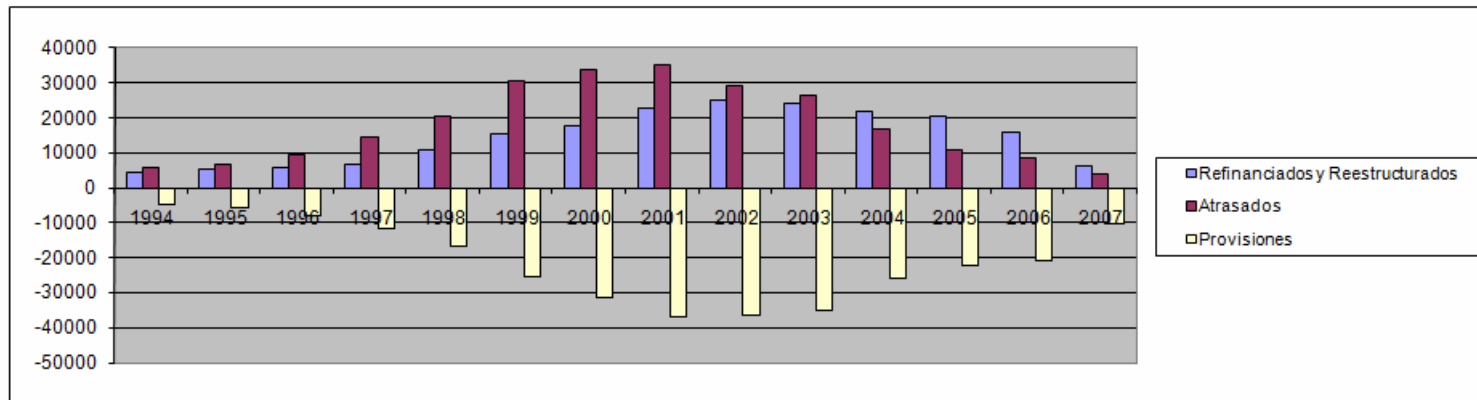
Fuente: Página web de la Superintendencia de la Banca y Seguros (SBS).

Cuadro N° 29: Relación de créditos reclassificados provisiones Consolidado de Principales Bancos

Consolidado

(en millones de nuevos soles)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Refinanciados y Reestructurados	4296.381	5266.461	5850.461	6719.127	10663.027	15509.99	17404.172	22571.459	24891.206	24214.084	21873.319	20456.313	15786.329	6127.873
Atrasados	5865.362	6681.83	9425.662	14212.331	20184.148	30610.496	33499.716	34943.324	28877.917	26424.667	16674.574	10951.794	8389.071	3849.167
Provisiones	-4772.32	-5856.034	-8065.065	-11702.2	-16750.644	-25533.448	-31091.89	-36634.939	-36481.841	-34945.692	-25623.467	-22289.46	-20833.844	-10463.688



Fuente: Página web de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

3.2 REGIMEN DE INSOLVENCIA EMPRESARIAL COLOMBIANO LEY 1116 DE 2006 Y LEY DE INTERVENCIÓN ECONÓMICA LEY 550 DE 1999

En esta sección procederemos a explicar el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano, el cual sirve de referencia para la medición de la eficiencia del Sistema Concursal Peruano. No se trata de constatar atrasos o alto número de empresas liquidadas sino de contrastar el sistema peruano con otro similar para comprender sus virtudes y defectos.

Para afirmar la eficiencia del Régimen Concursal Peruano debemos compararlo contra un parámetro. Escogemos el Sistema Concursal Colombiano por tener similitudes y diferencias, de vigencia similar, pero con resultados diametralmente opuestos.

La Ley N° 1116, regula el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano. Fue promulgada el 27 de diciembre del 2006 y entró en vigencia el 28 de junio del 2007. La finalidad del Régimen de Insolvencia Colombiano es la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregado de valor.

Acorde a la normativa colombiana, el proceso de reorganización pretende, a través de un acuerdo, preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos. El régimen de insolvencia propicia y protege la buena fe en las relaciones comerciales y patrimoniales en general y sanciona las conductas que le sean contrarias.

En cuanto ámbito de aplicación la norma señala que estarán sometidas al régimen de insolvencia las personas naturales, comerciantes y las jurídicas no excluidas de la aplicación del mismo, que realicen negocios permanentes en el territorio nacional, de carácter privado o mixto, las sucursales de sociedades extranjeras y los patrimonios autónomos afectos a la realización de actividades empresariales.

Pese a la existencia de un juez del concurso, se otorga amplia autonomía y poder a la Superintendencia de Sociedades en cuanto empresas, no así en el caso de personas.

Los principios rectores del Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano son siete:

1. *Universalidad*: La totalidad de los bienes del deudor y todos sus acreedores quedan vinculados al proceso de insolvencia a partir de su iniciación.

2. *Igualdad*: Tratamiento equitativo a todos los acreedores que concurran al proceso de insolvencia, sin perjuicio de la aplicación de las reglas sobre prelación de créditos y preferencias.

3. *Eficiencia*: Aprovechamiento de los recursos existentes y la mejor administración de los mismos, basados en la información disponible.

4. *Información*: En virtud del cual, deudor y acreedores deben proporcionar la información de manera oportuna, transparente y comparable, permitiendo el acceso a ella en cualquier oportunidad del proceso.

5. *Negociabilidad*: Las actuaciones en el curso del proceso deben propiciar entre los interesados la negociación no litigiosa, proactiva, informada y de buena fe, en relación con las deudas y bienes del deudor.

6. *Reciprocidad*: Reconocimiento, colaboración y coordinación mutua con las autoridades extranjeras, en los casos de insolvencia transfronteriza.

7. *Gobernabilidad económica*: Obtener, a través del proceso de insolvencia, una dirección gerencial definida, para el manejo y destinación de los activos, con miras a lograr propósitos de pago y de reactivación empresarial.

Vamos a detenernos en un aspecto importante de nuestra comparación que es la competencia. La norma señala que dentro del proceso de insolvencia actuarán como jueces del concurso:

· La Superintendencia de Sociedades, en uso de facultades jurisdiccionales, de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 116° de la Constitución Política, en el caso de todas las sociedades, empresas unipersonales y sucursales de sociedades extranjeras y, a prevención, tratándose de deudores personas naturales comerciantes. En este caso, el proceso es de única instancia. Sin embargo, tendrá facultades permanentes de supervisión sobre procesos iniciados ante los jueces civiles del circuito.

De este modo el proceso concursal otorga, al igual que en Perú, poderes a un órgano administrativo. No así en el caso de personas naturales cuya competencia se reserva para el juez civil del circuito.

En los requisitos de inicio del proceso de reorganización podemos observar las otras diferencias con el proceso peruano.

La norma señala que el inicio del proceso de reorganización de un deudor supone la existencia de una situación de cesación de pagos o de incapacidad de pago inminente. En el caso de las personas naturales comerciantes no procederá la causal de incapacidad de pago inminente. Para efectos de la cesación de pagos no contarán las obligaciones alimentarias, ni los procesos ejecutivos correspondientes a las mismas.

No existe un requisito porcentual que determine a priori el destino de la empresa salvo la causal de disolución artículo 10°, Ley N° 2116 (50% del capital) o el tipo de procedimiento que debe seguir. El monto requerido es un 10% del pasivo total y no 50,000 dólares o 50 UIT como sucede en el Perú.

A la solicitud de inicio del proceso de reorganización deberá adjuntarse los documentos que acreditan las siguientes circunstancias:

1. No haberse vencido el plazo establecido en la ley para enervar las causales de disolución, sin haber adoptado las medidas tendentes a subsanarla.
2. Estar cumpliendo con sus obligaciones de comerciante, establecidas en el Código de Comercio, cuando sea el caso. Las personas jurídicas no comerciantes deberán estar registradas frente a la autoridad competente.

3. Si el deudor tiene pasivos pensionales a cargo, tener aprobado el cálculo actuarial y estar al día en el pago de las mesadas pensionales, bonos y títulos pensionales exigibles.

4. No tener a cargo obligaciones vencidas por retenciones de carácter obligatorio, a favor de autoridades fiscales, por descuentos efectuados a los trabajadores, o por aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Este último requisito es una barrera al ingreso en el sistema de reorganización, pero refleja la política del Gobierno en cuanto tutela de los derechos sociales y del fisco.

Para actuar en el proceso se debe tener legitimación. El inicio de un proceso de reorganización podrá ser solicitado únicamente por los siguientes interesados:

1. *En la cesación de pagos*, por el respectivo deudor, o por uno o varios de sus acreedores titulares de acreencias incumplidas, o solicitada de oficio por la Superintendencia que ejerza supervisión sobre el respectivo deudor o actividad.

2. *En la situación de incapacidad de pago inminente*, por el deudor o por un número plural de acreedores externos sin vinculación con el deudor o con sus socios.

3. *En un proceso de insolvencia extranjero*, por el representante extranjero del mismo. Esto abre el proceso a las quiebras transfronterizas.

El inicio de los procesos debe ser solicitado ante la Superintendencia de Sociedades de existir deudores sujetos a su competencia, que tengan un vínculo de subordinación o control, la cual será competente para conocer los procesos de todos los deudores vinculados, sin perjuicio de la posibilidad de celebrar acuerdos de reorganización independientes.

Las características de la solicitud de admisión son importantes de mencionar porque reflejan la evaluación que se hace de la unidad productiva y su posibilidad de reflotamiento. La solicitud de inicio del proceso de reorganización, por parte del deudor o de este y sus acreedores, debe venir acompañada de los siguientes documentos:

1. Los cinco (5) estados financieros básicos, correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios y los dictámenes respectivos, si existieren, suscritos por contador público o revisor fiscal, según sea el caso.
2. Los cinco (5) estados financieros básicos, con corte al último día calendario del mes inmediatamente anterior a la fecha de la solicitud, suscrito por contador público o revisor fiscal, según sea el caso.
3. Un estado de inventario de activos y pasivos con corte en la misma fecha indicada en el numeral anterior, debidamente certificado y valorado, suscrito por contador público o revisor fiscal, según sea el caso.
4. Memoria explicativa de las causas que lo llevaron a la situación de insolvencia.
5. Un flujo de caja para atender el pago de las obligaciones.
6. Un plan de negocios de reorganización del deudor que contemple no sólo la reestructuración financiera, sino también organizacional, operativa o de competitividad, conducentes a explicar las razones por las cuales es solicitado el proceso, cuando sea del caso.
7. Un proyecto de calificación y graduación de acreencias del deudor, en los términos previstos en el Título XL del Libro Cuarto del Código Civil y demás normas legales que lo modifiquen y adicionen, así como el proyecto de determinación de los derechos de voto correspondientes a cada acreedor.

Estos documentos muestran la importancia que otorga el sistema colombiano a la información con miras a la evaluación de la viabilidad empresarial. Son requisitos mayores a los pedidos por la Ley 27809, (artículo 25°) en cuanto a viabilidad. La información exigida en la norma peruana se centra más en determinar activos existentes y explicación de la gestión que llevó a la firma a la situación actual.

Ley 27809 [Artículo 25°](#).- Documentos anexos a la solicitud:

25.1 El deudor acompañará a su solicitud un Resumen Ejecutivo fundamentando el inicio del Procedimiento Concursal Ordinario, la viabilidad económica de sus actividades, de ser el caso y los medios para solventar las obligaciones adeudadas. (Texto completo ver *anexo 7*).

Una vez que el proceso se inicia, surgen diversos efectos, tanto para el deudor como para el acreedor.

Con respecto al deudor, se prohíbe a los administradores la adopción de reformas estatutarias; la constitución y ejecución de garantías o cauciones que recaigan sobre bienes propios del deudor, incluyendo fiducias mercantiles o encargos fiduciarios que tengan dicha finalidad; efectuar compensaciones, pagos, arreglos, desistimientos, allanamientos, terminaciones unilaterales o de mutuo acuerdo del proceso en curso; conciliaciones o transacciones de ninguna clase de obligaciones a su cargo; ni efectuarse enajenaciones de bienes u operaciones que no correspondan al giro ordinario de los negocios del deudor o que se lleven a cabo sin sujeción a las limitaciones estatutarias aplicables, incluyendo las fiducias mercantiles y los encargos fiduciarios que tengan esa finalidad o encomienden o faculten al fiduciario en tal sentido; salvo que exista autorización previa, expresa y precisa del juez del concurso.

El proceso de reorganización comienza el día de expedición del auto de iniciación del proceso por parte del juez del concurso.

¿Cuáles son los efectos del inicio del proceso de reorganización?

A partir de la fecha de inicio del proceso de reorganización no podrá admitirse ni continuarse demanda de ejecución o cualquier otro proceso de cobro en contra del deudor. Así, los procesos de ejecución o cobro que hayan comenzado antes del inicio del proceso de reorganización, deberán remitirse para ser incorporados al trámite y considerar el crédito y las excepciones de mérito pendientes de decisión.

Por haberse dado inicio al proceso de reorganización no podrá decretarse al deudor la terminación unilateral de ningún contrato, incluidos los contratos de fiducia mercantil y encargos fiduciarios con fines diferentes a los de garantía. Tampoco podrá decretarse la caducidad administrativa, a no ser que el proceso de declaratoria de dicha caducidad haya sido iniciado con anterioridad a esa fecha.

Los incumplimientos de obligaciones contractuales causadas con posterioridad al inicio del proceso de reorganización, o las distintas al incumplimiento de obligaciones objeto de dicho trámite, podrán alegarse para exigir su terminación, independientemente de cuando hayan ocurrido dichas causales.

A partir de la apertura del proceso de reorganización no podrán iniciarse o continuarse procesos de restitución de tenencia sobre bienes muebles o inmuebles con los que el deudor desarrolle su objeto social, siempre que la causal invocada fuere la mora en el pago de cánones, precios, rentas o cualquier otra contraprestación correspondiente a contratos de arrendamiento o de *leasing*.

El incumplimiento en el pago de los cánones causados con posterioridad al inicio del proceso podrá dar lugar a la terminación de los contratos y facultará al acreedor para iniciar procesos ejecutivos y de restitución, procesos estos en los cuales no puede oponerse como excepción el hecho de estar tramitándose el proceso de reorganización.

Durante el trámite del proceso de reorganización queda suspendido, de pleno derecho, el plazo dentro del cual pueden tomarse u ordenar las medidas conducentes al restablecimiento del patrimonio social, con el objeto de enervar la causal de disolución por pérdidas.

En el acuerdo de reorganización deberá pactarse expresamente la forma y términos de cómo subsanarán dicha causal, incluyendo el documento de compromiso de los socios, cuando sea del caso.

Como podemos ver, la información solicitada al deudor permite transparencia y una toma de decisión racional por parte de los acreedores.

De otro lado, el régimen proporciona un sistema de protección patrimonial al deudor en tanto se decide el destino de la empresa.

En la providencia de reconocimiento de créditos se señalará el plazo para celebrar el acuerdo, el cual, en principio, no será superior a cuatro (4) meses. Sin embargo, este plazo podrá ser prorrogado hasta por un término que en ningún caso podrá ser superior a dos (2) meses adicionales a los inicialmente otorgados.

Observemos que el plazo obliga a la toma de decisión en un lapso inferior al régimen peruano. Dentro del plazo indicado para celebrar el acuerdo, el promotor con fundamento en el plan de reorganización de la empresa y el flujo de caja elaborado para atender el pago de las obligaciones, deberá presentar ante el juez del concurso, según sea el caso, un acuerdo de reorganización debidamente aprobado con el voto favorable de un número plural de acreedores que representen, por lo menos, la mayoría absoluta de los votos admitidos.

En el Perú no existe la figura del promotor que tanto éxito tuvo en la derogada Ley 550 colombiana. Es un facilitador y mediador nombrado por la Superintendencia de Sociedades que promueve fórmulas de arreglo entre acreedores y deudor.

El quórum es menor que el demandado en el Perú, el cual es quórum calificado de 66.66%, en tanto que Colombia basta el 51% para un arreglo. Esto marca una diferencia importante en cuanto capacidad negociadora y posibilidad para la empresa en problemas.

Si el acuerdo de reorganización debidamente aprobado no es presentado en el término previsto, comenzará a correr de inmediato el término para celebrar el acuerdo de adjudicación.

El acuerdo de reorganización aprobado con el voto favorable de un número plural de acreedores que representen, por lo menos, el setenta y cinco por ciento (75%) de los votos no requerirá de las clases de acreedores votantes, establecido en las reglas contenidas en los numerales anteriores. Como vemos, se promueve el voto por clases, clasificando a los acreedores en cinco categorías, en las cuales destacan acreedores externos e internos.

Para los efectos previstos en esta ley se consideran acreedores internos los socios o accionistas de las sociedades, el titular de las cuotas o acciones en la empresa unipersonal, y los titulares de participaciones en cualquier otro tipo de persona jurídica. Las estipulaciones del acuerdo deben tener carácter general, de modo que no quede excluido ningún crédito reconocido o admitido, y se respetarán para efectos del pago, la prelación, los privilegios y preferencias establecidas en la ley.

El acuerdo debe incluir, entre otras, cláusulas que regulen la conformación y funciones de un comité de acreedores con participación de acreedores internos y externos, que no tendrán funciones de administración ni coadministración de la empresa.

Asimismo debe pactarse la celebración de, por lo menos, una reunión anual de acreedores, con el fin de hacer seguimiento al cumplimiento del mismo, dando aviso oportuno de su convocatoria al Juez del concurso.

Los acuerdos de reorganización que suscriban los empleadores que tengan a su cargo el pago de pasivos pensionales, deberán incluir un mecanismo de normalización de pasivos pensionales. Dichos mecanismos podrán consistir en la constitución de reservas adecuadas dentro de un plazo determinado, la conciliación, negociación y pago de pasivos, la conmutación pensional total o parcial y la constitución de patrimonios autónomos, todo ello de conformidad con la ley y con la reglamentación que para el efecto expida el Gobierno Nacional.

Dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha en que el promotor radique el acuerdo de reorganización aprobado por los acreedores, el juez del concurso convocará a una audiencia de confirmación del acuerdo, la cual deberá ser realizada dentro de los cinco (5) días siguientes, para que los acreedores tengan la oportunidad de presentar sus observaciones tendentes a que el Juez verifique su legalidad.

Si el juez niega la confirmación, expresará las razones que tuvo para ello y suspenderá la audiencia, por una sola vez y por un término máximo de ocho (8) días, para que el acuerdo sea corregido y aprobado por los acreedores, de conformidad con lo ordenado, bajo pena de inicio del término para celebrar acuerdo de adjudicación.

Presentado debidamente dentro del plazo mencionado en el inciso anterior, el Juez determinará dentro de los ocho (8) días siguientes si lo confirma o no. Al vencimiento de tal término, será reanudada la audiencia de confirmación, en la cual se emitirá el fallo, que no será susceptible de recurso alguno. No presentado o no confirmado el acuerdo de reorganización, el juez ordenará la celebración del acuerdo de adjudicación, mediante providencia en la cual fijará la fecha de extinción de la persona jurídica, la cual deberá enviarse de oficio para su inscripción en el registro mercantil.

El Juez del concurso en la providencia de confirmación del acuerdo de reorganización o de adjudicación ordenará a las autoridades o entidades correspondientes la inscripción de la misma, junto con la parte pertinente del acta que contenga el acuerdo. Igualmente ordenará el levantamiento de las medidas cautelares vigentes.

Vencido el término para presentar el acuerdo de reorganización, sin que éste haya sido presentado, o no confirmado el mismo, empezará a contarse un plazo máximo de treinta (30) días para que el promotor presente al juez del concurso, el acuerdo de adjudicación, al que hayan llegado los acreedores del deudor, incluyendo los gastos de administración.

Acá podemos observar el importante rol del promotor en los procesos colombianos.

En el acuerdo de adjudicación pactarán la forma cómo serán adjudicados los bienes del deudor, pagando, primero, las obligaciones causadas con posterioridad al inicio del proceso de insolvencia y luego las contenidas en la calificación y graduación aprobadas. Si el acuerdo de adjudicación no es presentado ante el juez del concurso en el plazo previsto en la norma, se entenderá que los acreedores aceptan que la Superintendencia o el juez adjudiquen los bienes del deudor, conforme a las reglas de adjudicación de bienes previstas en la presente ley.

La providencia que adjudica deberá proferirse a más tardar dentro de los quince (15) días siguientes a la audiencia de confirmación del acuerdo de adjudicación sin que el mismo haya sido confirmado o al vencimiento del plazo para su presentación

Observando los parámetros previstos en esta ley encontramos que contra el acto que decreta la adjudicación de los bienes no procederá recurso alguno.

Los efectos que produce la no presentación o no confirmación del acuerdo son los siguientes:

1. Disolución de la persona jurídica.
2. Separación de los administradores, quienes finalizarán sus funciones entregando la totalidad de los bienes y la contabilidad al promotor, quien para los efectos de

celebración y culminación del acuerdo de adjudicación asumirá la representación legal de la empresa, a partir de su inscripción en el registro mercantil.

3. La culminación de los contratos de tracto sucesivo, de cumplimiento diferido o de ejecución instantánea, no necesarios para la preservación de los activos, así como los contratos de fiducia mercantil o encargos fiduciarios, celebrados por el deudor en calidad de constituyente, sobre bienes propios y para amparar obligaciones propias o ajenas, salvo autorización para continuar su ejecución, impartida por el juez del proceso.

4. La finalización de pleno derecho de los encargos fiduciarios y los contratos de fiducia mercantil celebrados por el deudor, con el fin de garantizar obligaciones propias o ajenas con sus propios bienes.

Tratándose de inmuebles, el juez comunicará la terminación del contrato, mediante oficio, al notario competente que conserve el original de las escrituras pertinentes. La providencia respectiva será inscrita en la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos, en la matrícula correspondiente. El acto de restitución de los bienes que conforman el patrimonio autónomo será considerado sin cuantía, para efectos de derechos notariales, de registro y de timbre.

La providencia de confirmación ordenará la inscripción del acuerdo de reorganización o de adjudicación en el registro mercantil de la Cámara de Comercio correspondiente al domicilio del deudor y el de las sucursales que este posea o en el registro que haga sus veces, dentro de los tres (3) días siguientes a la ejecutoria de la misma. Dicha inscripción no generará costo alguno y el texto completo del acuerdo deberá ser depositado en el expediente.

Todos los gastos derivados de la publicidad del proceso, de la negociación, de la celebración y de la ejecución de un acuerdo de reorganización o del acuerdo de adjudicación, con excepción de los avalúos solicitados por los acreedores, correrán por cuenta del deudor, sin perjuicio de estipulación en contrario prevista en el acuerdo.

Como consecuencia de la función social de la empresa, los acuerdos de reorganización y los acuerdos de adjudicación serán de obligatorio cumplimiento para el deudor o deudores respectivos y para todos los acreedores, incluyendo a quienes no hayan participado en la negociación del acuerdo o que, habiéndolo hecho, no hayan consentido en él.

Las empresas que hayan celebrado un acuerdo de reorganización no estarán sometidas a renta presuntiva por los tres primeros años contados a partir de la fecha de confirmación del acuerdo.

En este punto, observamos nuevamente un aporte de la norma colombiana al relacionar la norma concursal con la tributaria. Este aspecto es de singular importancia, pues hemos manifestado como una ineficiencia de la norma peruana la falta de coordinación con otras normas sectoriales o globales (SBS, SUNAT).

Las empresas que hayan celebrado acuerdo de reorganización, tendrán derecho a solicitar la devolución de la retención en la fuente del impuesto sobre la renta que se les hubiere practicado por cualquier concepto desde el mes calendario siguiente a la fecha de confirmación del acuerdo y durante un máximo de tres años contados a partir de la misma fecha.

La solicitud se presentará por períodos trimestrales, basada en los certificados expedidos por los agentes retenedores o por el mismo contribuyente cuando sea auto retenedor, siempre y cuando en uno u otro caso, la retención objeto de la solicitud haya sido declarada y consignada a la administración tributaria respectiva. Para el efecto, el Gobierno Nacional, dentro de los tres meses siguientes a la fecha de vigencia de esta ley, expedirá el reglamento correspondiente.

La devolución se hará por períodos trimestrales así: enero-febrero-marzo; abril-mayo-junio; julio-agosto-septiembre y octubre-noviembre diciembre.

La solicitud seguirá el trámite señalado en el Título X, Libro Quinto del Estatuto Tributario y sin perjuicio del impuesto que resulte a cargo del contribuyente, en las liquidaciones privadas u oficiales.

En el acuerdo podrá modificarse la prelación de créditos, siempre que sean cumplidas las siguientes condiciones:

1. La decisión sea adoptada con una mayoría superior al sesenta por ciento (60%) de los votos admisibles.
2. Tenga como propósito facilitar la finalidad del acuerdo de reorganización.
3. No degrade la clase de ningún acreedor sino que mejore la categoría de aquellos que entreguen recursos frescos o que, en general, adopten conductas que contribuyan a mejorar el capital de trabajo y la recuperación del deudor.
4. No afecte la prelación de créditos pensionales, laborales, de la seguridad social, adquirentes de vivienda, sin perjuicio que un pensionado o trabajador, o cualquier otro acreedor, acepte expresamente los efectos de una cláusula del acuerdo referente a un derecho renunciante, siempre que ello conduzca a la recuperación de su crédito.

La prelación de las obligaciones de la DIAN y demás autoridades fiscales, podrá ser compartida a prorrata con aquellos acreedores que durante el proceso hayan entregado nuevos recursos al deudor o que se comprometan a hacerlo en ejecución del acuerdo, la cual será aplicada inclusive en el evento del proceso de liquidación judicial. Para tal efecto, cada peso nuevo suministrado, dará prelación a un peso de la deuda anterior. La prelación no es aplicable por la capitalización de pasivos, ni por la mera continuación de los contratos de tracto sucesivo.

Un aspecto a resaltar es el de los incentivos al apoyo de la empresa, así:

Los acreedores que entreguen al deudor nuevos recursos, condonen parcialmente sus obligaciones, otorguen quitas, plazos de gracia especiales, podrán obtener, como contraprestación, las ventajas que en el acuerdo se otorguen a todos aquellos que concedan los mismos beneficios al deudor.

En el evento de no cumplirse el acuerdo de manera tal que satisfaga las obligaciones que han renunciado a prelación o preferencia, éstas recuperarán dicha prelación o preferencia cualquiera que sea la modalidad con la que concluya el proceso de insolvencia.

Se establece en la norma colombiana una serie de incentivos a la deuda post concursal con miras a restablecer el capital de trabajo perdido, lo que realmente otorga una segunda oportunidad a empresas viables. Esta es una de las más importantes diferencias con la norma peruana la que no privilegia la deuda post concursal, limitando así las posibilidades de reflatamiento y aumentando significativamente la liquidación de empresas.

En cuanto a créditos laborales la norma colombiana señala que éstos podrán capitalizarse siempre y cuando sus titulares convengan, individual y expresamente, las condiciones, proporciones, cuantías y plazos en que se mantenga o modifique, total o parcialmente, la prelación que le corresponde como acreencias privilegiadas. En caso de incumplimiento del acuerdo de reorganización, los créditos laborales capitalizados recuperan la prelación de primer grado para efectos del acuerdo de adjudicación y el de liquidación judicial.

El acuerdo de reorganización terminará en cualquiera de los siguientes eventos:

1. Por el incumplimiento de las obligaciones pactadas en el mismo.
2. Si ocurre un incumplimiento no subsanado en audiencia.
3. Por la no atención oportuna en el pago de las mesadas pensionales o aportes al sistema de seguridad social y demás gastos de administración.

Si algún acreedor o el deudor denuncia el incumplimiento del acuerdo de reorganización o de los gastos de administración, el Juez del concurso verificará dicha situación y en caso de encontrarlo acreditado, requerirá al promotor para que, dentro de un término no superior a un (1) mes, actualice la calificación y graduación de créditos y derechos de voto, gestione las posibles alternativas de solución y presente al Juez del concurso el resultado de sus diligencias.

Si la situación es resuelta, el Juez del concurso confirmará la alternativa de solución acordada y el promotor deberá cumplir con las formalidades previstas en la presente ley. En caso contrario, el juez del concurso declarará terminado el acuerdo de reorganización y ordenará la apertura del trámite del proceso de liquidación judicial. A partir de la fecha de convocatoria de la audiencia de incumplimiento deberán suspenderse los pagos previstos en el acuerdo de reorganización, so pena de ineficacia de pleno derecho de los mismos.

En virtud de la importancia de la liquidación en el Sistema Concursal Peruano hacemos una obligada referencia al proceso de liquidación judicial colombiano.

El proceso de liquidación judicial se inicia por incumplimiento del acuerdo de reorganización, fracaso o incumplimiento del concordato o de un acuerdo de reestructuración regulado por la Ley 550 de 1999.

Las causales de liquidación judicial inmediata previstas en la presente ley, procederán de manera inmediata en los siguientes casos:

1. Cuando el deudor lo solicite directamente, o cuando incumpla su obligación de entregar oportunamente la documentación requerida, como consecuencia de la solicitud de un proceso de insolvencia por parte de un acreedor.
2. Cuando el deudor abandone sus negocios.
3. Por solicitud de la autoridad que vigile o controle a la respectiva empresa.
4. Por decisión motivada de la Superintendencia de Sociedades adoptada de oficio o como consecuencia de la solicitud de apertura de un proceso de reorganización, o cuando el deudor no actualice el proyecto de reconocimiento y graduación de créditos y derechos de voto requerida en la providencia de inicio del proceso de reorganización.
5. A petición conjunta del deudor y de un número plural de acreedores titular de no menos del cincuenta por ciento (50%) del pasivo externo.

6. Por solicitud expresa de inicio del trámite del proceso de liquidación judicial por parte de una autoridad o representante extranjero, de conformidad con lo dispuesto en la presente ley.

7. Por tener a cargo obligaciones vencidas, por concepto de mesadas pensionales, retenciones de carácter obligatorio a favor de autoridades fiscales, descuentos efectuados a los trabajadores, o aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, sin que las mismas sean subsanadas dentro del término indicado por el Juez del concurso, el que en ningún caso será superior a tres (3) meses.

8. Por la providencia judicial que decreta la apertura inmediata del trámite del proceso de liquidación judicial no admite ningún recurso, con excepción de la causal prevista en los numerales 2) y 7) de este artículo, evento en el que sólo cabrá el recurso de reposición.

Si el juez del concurso verifica previamente que el deudor no cumple con sus deberes legales, especialmente en cuanto a llevar contabilidad regular de sus negocios, conforme a las leyes vigentes, podrá ordenar la disolución y liquidación del ente, en los términos del artículo 225° y siguientes del Código de Comercio, caso en el cual los acreedores podrán demandar la responsabilidad subsidiaria de los administradores, socios o controlantes.

El liquidador procederá a actualizar los créditos reconocidos y graduados y el inventario de bienes en el acuerdo de reorganización y a incorporar los créditos calificados y graduados en el concordato, si fuere el caso, los derechos de votos y los créditos en el acuerdo de reorganización fallido y a realizar el inventario de bienes en estos dos últimos, desde la fecha del vencimiento de la obligación hasta la de inicio del proceso de liquidación judicial, en los términos previstos en la presente ley.

En el caso del proceso de liquidación judicial inmediata, o respecto a los gastos causados con posterioridad a la admisión al acuerdo de reorganización, el acuerdo de reestructuración o el concordato, tendrá aplicación lo dispuesto en esta ley en materia de elaboración de inventarios por parte del liquidador y presentación de acreencias.

En el proceso de liquidación judicial, el traslado del reconocimiento de créditos, del inventario de los bienes del deudor y las objeciones a los mismos será tramitado en los mismos términos previstos en la presente ley para el acuerdo de reorganización.

Los bienes no enajenados por el liquidador, de conformidad con lo previsto en el artículo anterior, serán adjudicados a los acreedores mediante providencia motivada, de conformidad con las siguientes reglas:

1. La totalidad de los bienes a adjudicar, incluyendo el dinero existente y el obtenido de las enajenaciones, será repartido con sujeción a la prelación legal de créditos.
2. Respetará la igualdad entre los acreedores, adjudicando en lo posible a todos y cada uno de la misma clase, en proporción a su respectivo crédito, cosas de la misma naturaleza y calidad.
3. En primer lugar será repartido el dinero, enseguida los inmuebles, posteriormente los bienes muebles corporales y finalmente las cosas incorporales.
4. Habrá de preferirse la adjudicación en bloque o en estado de unidad productiva. Si no pudiera hacerse en tal forma, los bienes serán adjudicados en forma separada, siempre con el criterio de generación de valor.
5. La adjudicación de bienes a varios acreedores será realizada en común y proindiviso en la proporción que corresponda a cada uno.
6. El juez del proceso de liquidación judicial hará la adjudicación aplicando criterios de semejanza, igualdad y equivalencia entre los bienes, con el propósito de obtener el resultado más equitativo posible.

3.2.1 Pagos, adjudicaciones y rendición de cuentas

Dentro de los cinco (5) días siguientes a la ejecutoria de la providencia de adjudicación de bienes, el acreedor destinatario que opte por no aceptar la adjudicación deberá informarlo al liquidador.

Vencido este término, el liquidador, de manera inmediata, deberá informar al juez del concurso que acreedores no aceptaron recibir los bienes, evento en el cual se entenderá que éstos renuncian al pago de su acreencia dentro del proceso de liquidación judicial y, en consecuencia, el juez procederá a adjudicar los bienes a los acreedores restantes, respetando el orden de prelación.

Los bienes no recibidos se destinarán al pago de los acreedores que acepten la adjudicación hasta concurrencia del monto de sus créditos reconocidos y calificados.

El liquidador, una vez ejecutadas las órdenes incluidas en el auto de adjudicación de bienes, respetando los plazos señalados en el artículo anterior, deberá presentar al juez del proceso de liquidación judicial una rendición de cuentas finales de su gestión, donde incluirá una relación pormenorizada de los pagos efectuados, acompañada de las pruebas pertinentes.

El proceso de liquidación judicial terminará:

1. Ejecutoriada la providencia de adjudicación.
2. Por la celebración de un acuerdo de reorganización.

Las cuentas finales de la gestión del liquidador estarán sujetas a las siguientes reglas:

1. Contendrán una memoria detallada de las actividades realizadas durante el período; y
2. Serán puestas a disposición de las partes por el término de veinte (20) días con el fin de que puedan ser objetadas. Vencido dicho traslado, el liquidador tendrá dos (2) días para pronunciarse sobre las objeciones, después de lo cual el juez decidirá en auto que no es susceptible de recurso.

Aprobado el inventario valorado, la calificación y graduación de créditos y los derechos de voto, el liquidador o quienes representen no menos del treinta y cinco por ciento (35%) de los derechos de voto admitidos, podrán proponer la celebración de un acuerdo de reorganización, para lo cual, el juez del concurso, convocará a una audiencia. A este acuerdo, le serán aplicables, en lo pertinente, las reglas previstas en esta ley para el acuerdo de reorganización.

El acuerdo de reorganización y el de adjudicación deben constar íntegramente en un documento escrito, firmado por quienes lo hayan votado favorablemente. Cuando el acuerdo tenga por objeto transferir, modificar, limitar el dominio u otro derecho real sobre bienes sujetos a registro, constituir gravámenes o cancelarlos, la inscripción de la parte pertinente del acta en el correspondiente registro será suficiente sin que se requiera el otorgamiento previo de escritura pública u otro documento.

Si el promotor ha utilizado para la votación sistemas de comunicación simultánea o sucesiva, deberá acompañar prueba de la expresión y contenido de las decisiones y de los votos en documento o documentos escritos, debidamente firmados por él mismo.

Es importante el tratamiento de las obligaciones post concursales, pues aquí notamos una clara diferencia con lo establecido en la legislación peruana, la que no las privilegia.

Las obligaciones causadas con posterioridad a la fecha de inicio del proceso de insolvencia son gastos de administración y tendrán preferencia en su pago sobre aquellas objeto del acuerdo de reorganización o del proceso de liquidación judicial, según sea el caso, y podrá exigirse coactivamente su cobro, sin perjuicio de la prioridad que corresponde a mesadas pensionales y contribuciones parafiscales de origen laboral, causadas antes y después del inicio del proceso de liquidación judicial. Igualmente tendrán preferencia en su pago, inclusive sobre los gastos de administración, los créditos por concepto de facilidades de pago a que hace referencia el parágrafo del artículo 10° y el parágrafo 2° del artículo 34° de la Ley 1116.

En los procesos de insolvencia de las personas naturales comerciantes o que desarrollen una actividad empresarial, los procesos ejecutivos alimentarios continuarán su curso y no serán suspendidas ni levantadas las medidas cautelares decretadas y practicadas en ellos. No obstante, en caso de llegar a desembargarse bienes o de quedar un remanente del producto de los embargados o subastados, serán puestos a disposición del Juez que conoce del proceso de insolvencia.

No obstante lo anterior, en la calificación y graduación de créditos y derechos de voto deben ser relacionados todos los procesos alimentarios en curso contra el deudor.

Los acuerdos de reorganización incluirán un Código de Gestión Ética Empresarial y de responsabilidad social.

Los apoderados designados por el deudor y los acreedores, respectivamente, que concurren al proceso de reorganización y de liquidación judicial deberán ser abogados y tendrán facultados para tomar toda clase de decisiones que correspondan a sus mandantes, inclusive las de celebrar acuerdos de reorganización y adjudicación y obligarlos a las resultas del mismo.

Las Superintendencias Financiera de Colombia, de Servicios Públicos Domiciliarios, de Transporte, Nacional de Salud, del Subsidio Familiar, de Vigilancia y Seguridad Privada, de Economía Solidaria y de Sociedades, tratándose de empresarios sujetos, respectivamente, a su inspección, vigilancia o control, con excepción de aquellos que supervisa la Superintendencia de Economía Solidaria, que ejerzan actividad financiera y de ahorro y crédito, podrán actuar como conciliadoras en los conflictos que surjan entre dichos empresarios y sus acreedores, generados por problemas de crisis económica que no les permitan atender el pago regular de sus obligaciones mercantiles de contenido patrimonial, siempre y cuando no estén adelantando algunos de los trámites previstos en la presente ley. Para tal efecto podrán organizar y poner en funcionamiento centros de conciliación de conformidad con las leyes aplicables.

3.2.2 En cuanto la responsabilidad civil de los socios, administradores, revisores fiscales y empleados

La norma colombiana establece que cuando la prenda común de los acreedores sea desmejorada con ocasión de conductas, dolosas o culposas de los socios, administradores, revisores fiscales, y empleados, los mismos serán responsables civilmente del pago del faltante del pasivo externo.

No estarán sujetos a dicha responsabilidad los socios que no hayan tenido conocimiento de la acción u omisión o hayan votado en contra, siempre y cuando no la ejecuten. En los casos de incumplimiento o extralimitación de funciones, violación de la ley o de los estatutos, será presumida la culpa del interviniente. Igualmente, serán tenidas por no escritas las cláusulas contractuales que tiendan a absolver a los socios, administradores, revisores fiscales, y empleados de las responsabilidades antedichas o a limitarlas al importe de las cauciones que hayan prestado para ejercer sus cargos.

Los administradores y socios de la deudora y las personas naturales serán inhabilitados para ejercer el comercio, hasta por diez (10) años, cuando estén acreditados uno o varios de los siguientes eventos o conductas:

1. Constituir o utilizar la empresa con el fin de defraudar a los acreedores.
2. Llevar la empresa mediante fraude al estado de crisis económica.
3. Destruir total o parcialmente los bienes que conforman su patrimonio.
4. Malversar o dilapidar bienes, que conduzcan a la apertura del proceso de liquidación judicial.
5. Incumplir, sin justa causa, el acuerdo de reorganización suscrito con sus acreedores.
6. Cuando antes o después de la apertura del trámite, especule con las obligaciones a su cargo, adquiriéndolas a menor precio.
7. La distracción, disminución, u ocultamiento total o parcial de bienes.
8. La realización de actos simulados, o cuando simule gastos, deudas o pérdidas.
9. Cuando sin justa causa y en detrimento de los acreedores, hubieren desistido, renunciado o transigido, una pretensión patrimonial cierta.
10. Cuando a sabiendas se excluyan acreencias de la relación de acreedores o se incluyan obligaciones inexistentes.

Podemos comparar esta norma con el artículo 19° de la Ley 27809 que establece la ineficacia de actos del deudor:

Artículo 19°.- Ineficacia de actos del deudor

- 19.1 El juez declarará ineficaces y, en consecuencia, inoponibles frente a los acreedores del concurso, los gravámenes, transferencias, contratos y demás actos jurídicos, sean a título gratuito u oneroso, que no se refieran al desarrollo normal de la actividad del deudor, que perjudiquen su patrimonio y que hayan sido realizados o celebrados por éste dentro del año anterior a la fecha en que presentó su solicitud para acogerse a alguno de los procedimientos concursales, fue notificado de la resolución de emplazamiento o fue notificado del inicio de la disolución y liquidación.
- 19.2 Los actos de disposición que se realicen en virtud a cualquier cambio o modificación del objeto social del deudor, efectuado en el período anterior, serán evaluados por el juez en función de la naturaleza de la respectiva operación comercial.
- 19.3 Podrán ser declarados ineficaces y, en consecuencia, inoponibles frente a los acreedores, los actos jurídicos celebrados entre la fecha que presentó su solicitud para acogerse a alguno de los procedimientos concursales, fue notificado de la resolución de emplazamiento o fue notificado 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, que se detallan a continuación:
- a) Todo pago anticipado por obligaciones no vencidas, cualquiera sea la forma en que se realice;
 - b) Todo pago por obligaciones vencidas que no se realice de acuerdo a la forma pactada o establecida en el contrato o en el título respectivo;
 - c) Los actos y contratos a título oneroso, realizados o celebrados por el insolvente que no se refieran al desarrollo normal de su actividad;
 - d) Las compensaciones efectuadas entre obligaciones recíprocas entre el deudor y sus acreedores;
 - e) Los gravámenes constituidos y las transferencias realizadas por el insolvente con cargo a bienes de su propiedad, sea a título oneroso o a título gratuito;
 - f) Las garantías constituidas sobre bienes del deudor, dentro del plazo referido, para asegurar el pago de obligaciones contraídas con fecha anterior a éste;
 - g) Las ejecuciones judiciales o extrajudiciales de su patrimonio, desde la difusión del concurso; y
 - h) Las fusiones, absorciones o escisiones que impliquen un detrimento patrimonial.
- 19.4 El tercero que de buena fe adquiere a título oneroso algún derecho del deudor que en el Registro pertinente aparece con facultades para otorgarlo, no resultará afectado con la ineficacia a que se refiere el presente artículo, una vez inscrito su derecho.

El costo en el proceso concursal colombiano señala que la tarifa que sea fijada no podrá ser superior al uno por mil del total de activos de las sociedades vigiladas o controladas. En ningún caso, la contribución a cobrar a cada sociedad podrá exceder del uno por ciento del total de las contribuciones, ni ser inferior a un (1) salario mínimo legal mensual vigente.

Cuando la sociedad contribuyente no permanezca vigilada o controlada durante toda la vigencia, su contribución será proporcional al período bajo vigilancia o control. No obstante, si por el hecho de que alguna o algunas sociedades no permanezcan bajo vigilancia o control durante todo el período, se genera algún defecto presupuestal que requiera subsanarse, el Superintendente podrá liquidar y exigir a los demás contribuyentes el monto respectivo en cualquier tiempo durante la vigencia correspondiente.

Las contribuciones serán liquidadas para cada sociedad anualmente con base en el total de sus activos, multiplicados por la tarifa que fije el Gobierno Nacional para el período fiscal correspondiente.

Cuando una sociedad no suministre oportunamente los balances cortados a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior, la Superintendencia hará la correspondiente liquidación con base en los activos registrados en el último balance que repose en los archivos de la entidad. Sin embargo, una vez recibidos los estados financieros correspondientes a la vigencia anterior, deberá procederse a la reliquidación de la contribución.

Cuando una sociedad presente saldos a favor producto de la reliquidación, estos podrán ser aplicados, en primer lugar, a obligaciones pendientes de pago con la entidad, y, en segundo lugar, para ser deducidos del pago de la vigencia fiscal que esté en curso.

La Superintendencia de Sociedades podrá cobrar a las sociedades no vigiladas ni controladas o a otras entidades o personas, tasas por los servicios que les preste, según sean los costos que cada servicio implique para la entidad, determinados con base en la remuneración del personal dedicado a la actividad, en forma proporcional al tiempo requerido; el coste de su desplazamiento en términos de viáticos y transporte terrestre y aéreo, cuando a ello hubiere lugar; y gastos administrativos tales como correo, fotocopias, certificados y peritos.

Las sumas por concepto de contribuciones o tasas por prestación de servicios que no sean canceladas en los plazos fijados por la Superintendencia, causarán los mismos intereses de mora aplicables al impuesto de renta y complementarios.

El control se hace a través de información oportuna. Así, para efectos de garantizar la calidad, suficiencia y oportunidad de la información que se suministre a los asociados y a terceros, el Gobierno Nacional revisará las normas actuales en materia de contabilidad, auditoría, revisoría fiscal y divulgación de información, con el objeto de ajustarlas a los parámetros internacionales y proponer al Congreso las modificaciones pertinentes.

Un aspecto a resaltar es el pago a los liquidadores en aquellos casos en los cuales el patrimonio a liquidar no es interesante para una empresa liquidada. Así, la norma colombiana señala en aquellas liquidaciones en las cuales no existan recursos suficientes para atender gastos de archivo y remuneración de los liquidadores, que sus honorarios serán subsidiados con el dinero proveniente de las contribuciones que sufragan las sociedades vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, de conformidad con la reglamentación que expida el Gobierno. El subsidio no podrá ser en ningún caso superior a veinte (20) salarios mínimos legales mensuales, pagaderos, siempre y cuando el respectivo auxiliar cumpla con sus funciones y el proceso liquidatorio marche normalmente.

En los procesos de liquidación judicial, tramitados ante la Superintendencia de Sociedades, que no tengan recursos suficientes para atender gastos de archivo y los honorarios de los liquidadores, serán subsidiados con el dinero proveniente de las contribuciones que sufragan las sociedades vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, hasta por veinte (20) salarios mínimos.

Para culminar la descripción del Sistema Concursal Colombiano proporcionamos una descripción cuantitativa del impacto de las Leyes N° 550 y Ley N° 1116 a fin de ilustrar los resultados obtenidos. El régimen colombiano tiene un alto índice de empresas reestructuradas.

Tabla N° 22: INFORMACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS ACEPTADAS EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION - ENERO 1 DE 2005 A DICIEMBRE 31 DE 2005

	NOMINADOR		TOTAL
	SS	O.N.	
EMPRESAS	60	34	94
EMPLEADOS	6,050	1,907	7,957
ACTIVOS (millones \$)	588,927	89,173	678,101
PASIVOS (millones \$)	459,124	97,446	556,570
PATRIMONIO (millones \$)	129,803	-8,272	121,531

Fuente: SIGS

Tabla N° 23: INFORMACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS ACEPTADAS EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION ENERO 1 DE 2006 - JULIO 31 DE 2006

	NOMINADOR		TOTAL
	SS	O.N.	
EMPRESAS	28	6	34
EMPLEADOS	3,402	160	3,562
ACTIVOS (millones \$)	328,455	7,998	336,453
PASIVOS (millones \$)	205,469	7,593	213,062
PATRIMONIO (millones \$)	122,986	405	123,391

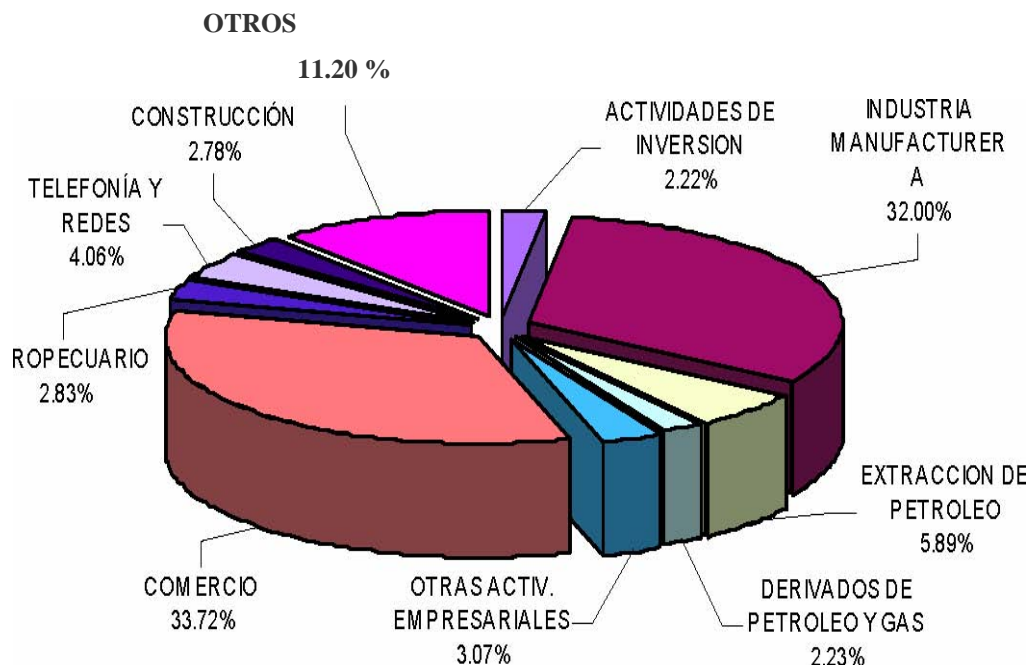
Fuente: SIGS

Tabla N° 24: INFORMACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS ACEPTADAS EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION ACUMULADO SEPTIEMBRE 30 DE 2007

	NOMINADOR		TOTAL
	SS	O.N.	
EMPRESAS			
EMPLEADOS	61,317	30,144	91,461
ACTIVOS (millones \$)	7,787,342	4,374,148	12,161,490
PASIVOS (millones \$)	5,844,383	2,872,804	8,717,187
PATRIMONIO (millones \$)	1,942,959	1,501,345	3,444,303

Fuente: SIGS

Cuadro N° 30: Participación por Sectores Económicos según Ventas 2003



Fuente: Superintendencia de Sociedades

El siguiente cuadro es ilustrativo sobre la importancia que ha tenido la Ley 550 en la protección de empresas viables y su impacto en el empleo.

Nominador	Admitidas o Convocadas	Determinación de Derechos de Voto y Acreencias	Firmados	A Liquidación
Min. Hacienda	3	5	10	.
S. Solidaridad	1	.	.	.
S. Servicios	.	.	3	.
S. Sociedades	63	56	66	3
S. Vigilancia	1	.	.	.
S. Puertos	3	.	.	.
S. Salud	.	1	2	.
Cámaras	29	22	28	2
Total	100	84	109	5

Fuente: SIGS

Tabla N° 26: COMPORTAMIENTO SOCIEDADES ACEPTADAS							
ENERO 01 DE 2006 - DICIEMBRE 31 DE 2006							
Nominador	Admitidas o Convocadas	Determinación de Derechos de Voto y Acreencias	Firmados	A Liquidación	Revocada la Aceptación o Convocación al acuerdo	Devuelta al Concordato	Acuerdo cumplido
Ministerio de Hacienda	2	2	2				
Superintendencia Solidaria	1	1	2				
Superintendencia Sociedades	59	44	46	1	1	1	1
Superintendencia Vigilancia		2	1				
Superintendencia Puertos	1	1	1	1			
Cámaras de Comercio	18	12	22	1			
Total	81	62	74	3	1	1	1

Fuente: SIGS

Tabla N° 27: SOCIEDADES ACEPTADAS ACUERDO DE REESTRUCTURACION		
POR NOMINADOR ACUMULADO SEPTIEMBRE 30 DE 2007		
Nominador	A	Participación
Ministerio de Hacienda	76	5.90%
Superintendencia Solidaria	10	0.80%
Superintendencia de servicios Públicos	12	0.90%
Superintendencia sociedades	874	67.30%
Superintendencia Financiera	10	0.80%
Superintendencia Vigilancia	8	0.60%
Superintendencia de Puertos	9	0.70%
Superintendencia de Salud	34	2.60%
Cámaras de Comercio	265	20.50%
Total	1298	100%

Fuente: SIGS

La Superintendencia de Sociedades publicó un *Informe Ejecutivo* denominado seis y medio Años de la Ley N° 550 de 1999 en el que señala que “el mecanismo de recuperación empresarial introducido por la Ley 550 de 1999 obedeció a una situación de crisis generalizada, ante la cual resultaban insuficientes e inadecuados los mecanismos concursales, diseñados para situaciones ordinarias. Y de ahí que el régimen concordatorio fuera suspendido durante cinco años contados a partir del 30 de diciembre de 1999, suspensión que a la fecha fue prorrogada por dos (2) años más a través de la Ley 922 de 2004. Tal circunstancia condujo a la creación de un mecanismo menos formal, más ágil y expedito, que respondiera de manera adecuada a la coyuntura por la que atravesaba el país, y cuyos resultados ponen en evidencia su mayor efectividad. De hecho, en el lapso comprendido entre los años 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 y lo corrido de 2006, fueron aceptadas 1.198 empresas de las cuales celebraron acuerdo 952, es decir el 79.46%, mientras que de 199 concordatos admitidos en 1999, último año de aplicación de esta institución, tan sólo fueron celebrados acuerdos en 12 sociedades durante el mismo año”.

De modo que lo que se promulgó como un sistema transitorio fue tan exitoso que se busca establecerlo permanentemente sobre todo por su impacto en el empleo. Así se señala que la Ley N° 550 llamada Ley de Intervención Económica fue concebida como un instrumento transitorio de recuperación de empresas que está en el séptimo año de aplicación. Su vigencia termina en diciembre de 2006. Durante su aplicación más de 82.000 trabajadores tuvieron la oportunidad de conservar su empleo y mantuvieron la expectativa de continuar laborando en su empresa.

En el Perú el Sistema Concursal privilegia y protege el crédito. Veamos lo que señala la Superintendencia de Sociedades en Colombia:

Si estas empresas no hubieran tenido la oportunidad de enfrentar la crisis a través de este mecanismo jurídico, para tratar de colocarse al día en el pago de sus obligaciones, normalizar su generación de ingresos y reasignar recursos, hubieran tenido con toda seguridad que verse abocadas al trámite de una liquidación, con las consabidas consecuencias sociales y económicas que ello implica; serían más de 80.000 nuevos desempleados y el descenso de la capacidad de consumo de las familias afectadas con

esta situación, sin contar con el empleo indirecto que la mayoría de las empresas genera alrededor de su actividad social, del cual derivan su sustento muchas familias colombianas.

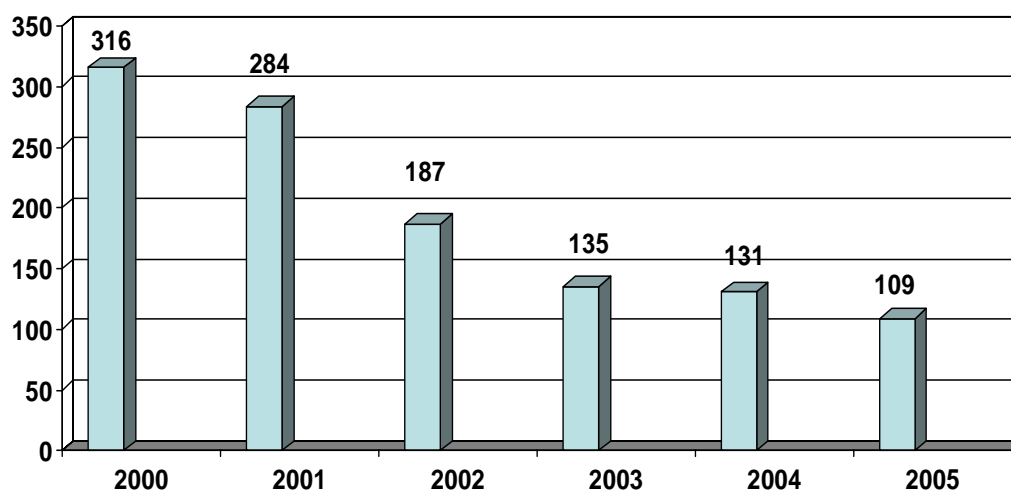
Así se entiende la naturaleza del flujo circular de la economía donde salvaguardar las empresas viables determina el empleo y, a su vez, la capacidad adquisitiva de consumidores para que adquieran bienes y servicios.

Y el informe agrega: a lo anterior estaría unida una pérdida de riqueza significativa para el país, al cerrarse un gran número de unidades de producción generadoras de renta, cuyos activos suman \$11.830.326 millones, quedando en riesgo de improductividad. Igualmente, muchas de las obligaciones, las cuales ascendían a \$8.258.296 millones, que estaban siendo respaldadas con los activos, estarían en dificultades de ser atendidas, afectándose alternamente el sector financiero y a cientos de pequeños, medianos y grandes empresarios que tenían relaciones con la empresa en crisis.

El Sistema Concursal Colombiano ha procesado miles de empresas. Así señala que entre diciembre de 1999 y julio de 2006 han sido admitidas 1.198 empresas, observándose año a año una disminución, sobre todo muy significativa en 2005 y lo corrido de 2006. De 316 empresas en 2000 descendió a 109 en 2005 y en lo corrido de 2006 se han acogido tan sólo 38, significando, según la tendencia, que a finales de 2006 llegarán a 70 aproximadamente. El comportamiento descrito muestra que la economía ha reaccionado positivamente en los últimos ejercicios, pues la disminución en cantidad de empresas equivale a un 66%.

En igual sentido, los activos comprometidos, pasivos adeudados y empleos comprometidos han disminuido ostensiblemente.

Cuadro N° 31: Comportamiento de las Sociedades Admitidas a la Ley 550



Fuente: SIGS

Cabe preguntarnos, ¿cuál es la empresa más perjudicada? El estudio de la Superintendencia de Sociedades nos dice que en Colombia la mediana empresa es la más afectada. La ley 550 de 1999 ha beneficiado no sólo a empresas de gran tamaño, sino también a las medianas y pequeñas. Teniendo en cuenta el número de empresas en acuerdo de reestructuración, se ha establecido que el mayor porcentaje de participación le corresponde a la mediana empresa con el 39%, seguida de las pequeñas empresas con el 30.6%, y de la grande con el 16.6%.

Tabla N° 28: SOCIEDADES ACEPTADAS EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION SEGÚN TAMAÑO			
ACUERDOS ACUMULADOS A JULIO 31 DE 2006			
		Suma	Partic.
TAMAÑO	MICRO	47	3.90%
	PEQUEÑA	366	30.60%
	MEDIANA	467	39.00%
	GRANDE	199	16.60%
	NO DISPONIBLE	45	3.80%
	ENTE TERRITORIAL	74	6.20%
	Total	1.198	100.00%

Fuente: SIGS

En cuanto a sectores económicos el informe hace un análisis a los sectores de manera disgregada por actividad. Según el informe el sector comercio es el que más empresas ha aportado al acogimiento de la ley 550, representado en 227, equivalente al 19% del total. Empresas en más de 36 sectores han sido afectadas en sus finanzas en los últimos seis años. Siempre los sectores manufacturero, servicios y comercio han estado a la vanguardia, sin alejarse los sectores de la construcción y el agropecuario.

Tabla N° 29: Empresas aceptadas acuerdo de reestructuración por sector económico y nominador acumulado julio 31 de 2006			
Sectores	Aceptadas		
	SS	O.N	Total
Agropecuario	51	19	70
Comercio	174	53	227
Construcción	93	17	110
Ente Territorial		74	74
Manufactura	324	111	434
Minería	17	2	19
Servicios	152	111	263
Totales	811	387	1198

Fuente: SIGS

La eficiencia del sistema no se mide sólo en costo sino en duración. Así, la duración de la negociación en Colombia se trata en el informe de la Superintendencia de Sociedades.

De las 952 empresas que firmaron acuerdo a 31 de julio de 2006:

El 79.46% de las empresas (952) aceptadas a un acuerdo de reestructuración entre el 30 de diciembre de 1999 y 31 de julio de 2006, concluyeron la negociación con la firma de un acuerdo.

En la actualidad están en ejecución del acuerdo 682 y 38 ya lo cumplieron, equivalentes a 71.63% y 4%, del total de los acuerdos suscritos, respectivamente.

Es importante observar el tema de la votación de los acuerdos.

En las empresas que lograron suscribir acuerdos de reestructuración, fue observado que, de los votos admisibles para su celebración, el 77.92% participó en la firma para la aprobación del mismo.

El grupo de acreedores con mayor participación para el manejo de la negociación es el de las entidades financieras con el 31.98%, seguida del grupo de otros acreedores con el 27.62%, entre los cuales están los proveedores. Los acreedores internos y las entidades públicas han contado con una participación para negociar el acuerdo del 19.74% y 15.82%, respectivamente, mientras que los acreedores laborales, no obstante corresponder a numerosos acreedores, participan con el 4.85%.

Esta participación de los acreedores en la negociación refleja la estructura financiera de las empresas en acuerdo, en donde las obligaciones están concentradas en las entidades financieras, visualizándose el deterioro patrimonial de las empresas, su pérdida de rentabilidad y los verdaderos dueños de los activos que respaldan las obligaciones. La categoría que logró una mayor participación porcentual de votos a favor respecto a los votos admisibles fue la de acreedores internos con el 90.42%, mientras que la de menor participación fue la de los acreedores financieros con el 68.53%.

Clase	Número de votos admisibles	Part. % Admis	Número de votos aprobaron	Part. % Aprob	Part. % Versus Grupo
Internos	1,774,035,758,988	19.74%	1,604,070,622,009	17.85%	90.42%
Laborales	435,657,157,937	4.85%	319,526,835,367	3.56%	73.34%
Entidades Públicas	1,421,376,904,918	15.82%	1,090,935,918,979	12.14%	76.75%
Entidades Financieras	2,873,777,192,991	31.98%	1,969,474,910,973	21.91%	68.53%
Otros	2,482,266,502,513	27.62%	2,019,173,425,830	22.47%	81.34%
Total	8,987,113,517,347	100.00%	7,003,181,713,158	77.92%	77.92%

Fuente: SIGS

Vigencia de los acuerdos celebrados. El 72.12% de los acuerdos firmados, que corresponden a 595 empresas, pactaron a menos de 10 años y el 22.42% entre 10 y 15 años. Tan sólo 5.53% de los acuerdos están extendidos a más de 15 años, de los cuales 31 entre 15 y 20 años y 14 de 20 a 35 años, estando en este último rango los acuerdos de grandes textileras como Compañía Colombiana de Tejidos S.A. Coltejer, Tejidos El Cóndor, Tejicóndor S.A., Textiles Panamericanos S.A. Pantex, Textiles del Río S.A. Riotex y Textiles La Esmeralda S.A. Texmeralda.

Tabla N° 31: Acumulado hasta Julio 31 de 2006

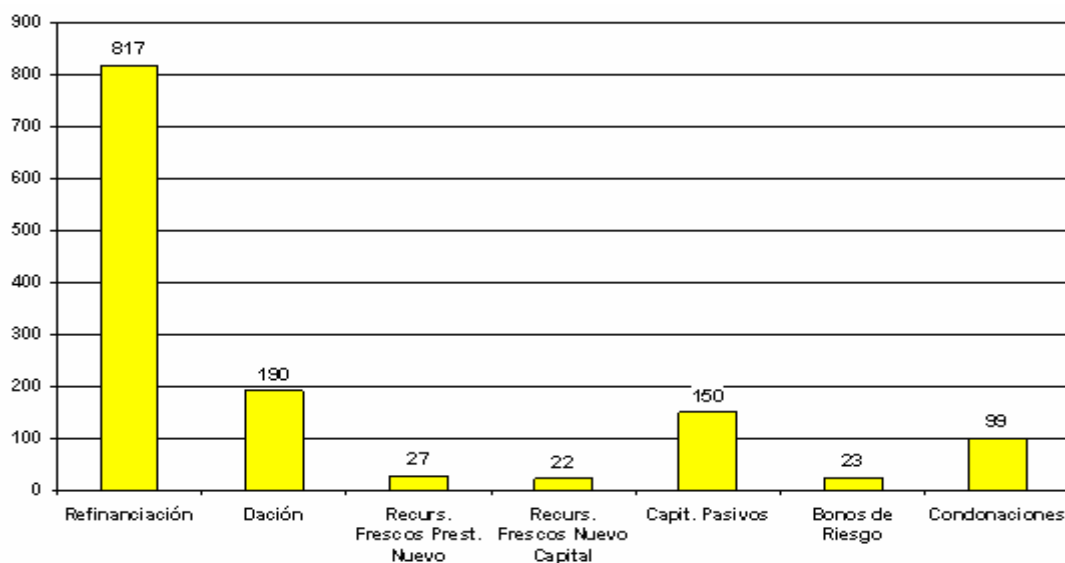
VIGENCIA EN AÑOS DE LOS ACUERDOS CELEBRADOS		
Años	Número Compañías	Porcentaje
De 0.1 a 5 Años	124	15.03%
De 5 a 7 Años	176	21.33%
De 7 a 10 Años	295	35.76%
De 10 a 15 Años	185	22.42%
De 15 a 20 Años	31	3.76%
De 20 a 23 Años	6	0.73%
De 23 a 35 Años	8	0.97%
Total	825	100.00%

Fuente: SIGS

Fórmulas de Arreglo Pactadas

En razón a las dificultades para la obtención de recursos, bien sea para capitalizar o para obtener préstamos para capital de trabajo, en las fórmulas pactadas han optado por la obtención de plazos amplios. Es así como en el 56.12% de los acuerdos la única fórmula es la refinanciación y en el 99% de los casos una de las modalidades es también la refinanciación, sola o combinada, con otros mecanismos como la dación en pago, capitalización de pasivos, bonos de riesgo, condonaciones, etc.

Cuadro N° 32: Modalidades Utilizadas como Fórmulas de Acuerdo hasta Julio 31 de 2006



Fuente: SIGS

3.2.3 Liquidación Obligatoria

En el proceso de las sociedades, la Superintendencia ha reunido a acreedores y deudores para procurar una fórmula de arreglo en la cual sean solucionadas las deudas y se reactiven las empresas. Los resultados han sido exitosos, demostrándose cómo sociedades, en procesos de desaparición, marchan favorablemente, reciclando capital, fuerza de trabajo, instalaciones y nuevos contactos de mercado.

En cuanto a situación de insolvencia, continúa la tendencia de los últimos años, presentándose una reducción en las empresas admitidas a procesos de liquidación obligatoria.

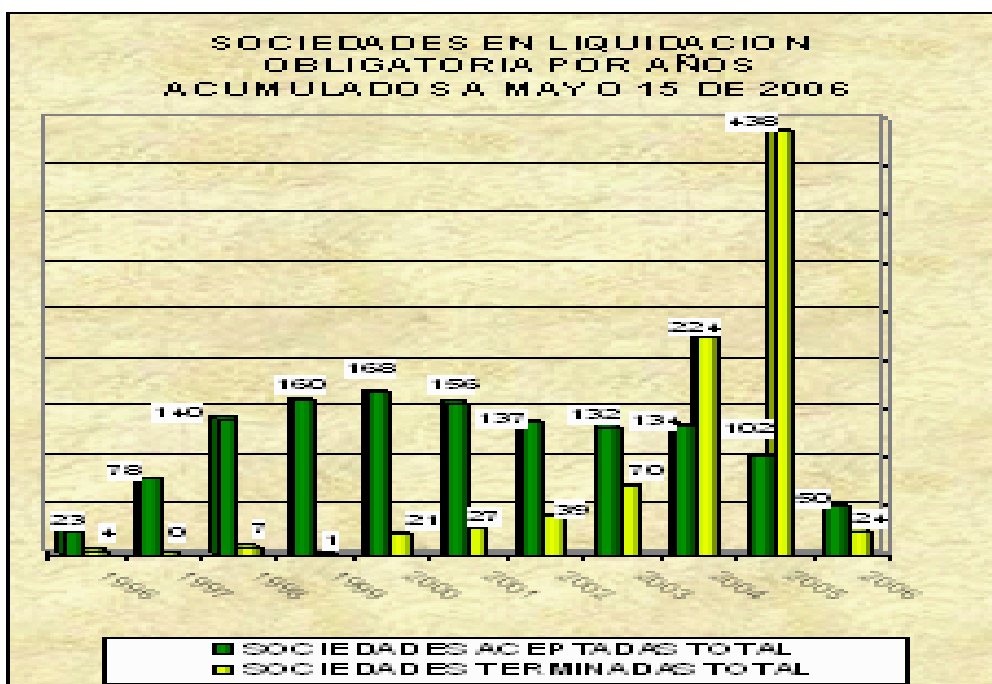
Desde el 21 de junio de 1996 a la fecha, 1,280 empresas han sido admitidas o convocadas al proceso concursal en su modalidad de liquidación obligatoria. Del total de los casos, 425 equivalentes al 33.20 % siguen vigentes, y el 66.8% correspondientes a 855 empresas finalizaron dicho proceso. Nuestra gestión para culminar dichos procesos, permitió aumentar los resultados, pasando de 70 procesos culminados en el año 2003 a 438 en el 2005. En lo corrido del 2006 han concluido 24 procesos liquidatorios.

Tabla N° 32: Número de trabajadores de Sociedades en Ley N° 550

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	TOTAL
ADMITIDAS	34,900	12,622	15,174	5,187	5,599	8,368	81,850
FIRMARON ACUERDO	11,506	20,359	9,081	15,272	4,400	5,816	66,434

Fuente: SIGS

Cuadro N° 33



Fuente: SIGS

3.3. ANÁLISIS COMPARATIVO ENTRE LA LEY GENERAL DEL SISTEMA CONCURSAL (PERÚ) Y LA LEY DE INTERVENCIÓN ECONÓMICA (COLOMBIA)

En el presente acápite presentamos una comparación de los procesos concursales peruanos y colombianos resaltando las instituciones y políticas de uno y otro con la finalidad de formular propuestas legislativas al final de la presente investigación. Las propuestas tendrán su base en los resultados empíricos de la presente investigación y se formularán con un análisis costo-beneficio acorde al derecho económico.

I. ETAPA PRE CONCURSAL

Postulación del procedimiento

Ley N° 27809	Ley N° 550 (*)
<p><u>Artículo 24°</u> a). A solicitud del deudor 24.1 Cualquier deudor podrá solicitar el inicio del Procedimiento Concursal Ordinario siempre que acredite encontrarse en, cuando menos, alguno de los siguientes casos: a) Que más de un tercio del total de sus obligaciones se encuentren vencidas e impagas por un período mayor a treinta (30) días calendario; b) Que tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado. Reestructuración.- Cuando sus pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, no superan al total de su capital social pagado. Liquidación.- Cuando sus pérdidas acumuladas sean, deducidas las reservas, sean superiores al total de su capital social pagado.</p>	<p><u>Artículo 6°</u> Promoción de los acuerdos de reestructuración</p> <p>En las solicitudes de promoción por parte del empresario o del acreedor o acreedores, deberá acreditarse el incumplimiento en el pago por más de noventa (90) días de dos (2) o más obligaciones mercantiles contraídas en desarrollo de la empresa, o la existencia de por lo menos dos (2) demandas ejecutivas para el pago de obligaciones mercantiles. En cualquier caso el valor acumulado de las obligaciones en cuestión deberá representar no menos del cinco por ciento (5%) del pasivo corriente de la empresa. (...) Los empresarios o los acreedores que decidan solicitar la promoción del acuerdo, deberán hacerlo ante la Superintendencia que vigile o controle al respectivo empresario o a su actividad.</p>
<p><u>Artículo 26°</u> b). A solicitud de acreedores 26.1 Uno o varios acreedores impagos cuyos créditos exigibles se encuentren 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) Unidades Impositivas Tributarias vigentes a la fecha de presentación, podrán solicitar el inicio del Procedimiento Concursal Ordinario de su deudor.</p>	
<p>No se regula la figura del Promotor</p>	<p style="text-align: center;">Promotores y Peritos</p> <p><u>Artículo 7°.</u> La respectiva Superintendencia o la Cámara de Comercio, según sea el caso, al decidir la promoción oficiosa o aceptar una solicitud de un acuerdo, designará a una persona natural para que actúe como promotor en el acuerdo de reestructuración.</p>

(*) La comparación con la ley 1116, que regula el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano, se utilizará para futuras investigaciones, pues esta entró en vigencia el 28 de junio del 2007.

II. ETAPA DE FORMACIÓN DEL CONCURSO

Difusión del procedimiento

Ley N° 27809	Ley N° 550
<p>Artículo 32° 32.1 Consentida o firme la resolución que dispone la difusión del procedimiento, la Comisión de Procedimientos Concursales del INDECOPI dispondrá la publicación semanal en el diario oficial El Peruano de un listado de los deudores que, en la semana precedente, hayan quedado sometidos a los procedimientos concursales.</p>	<p>Publicidad de la promoción del acuerdo de reestructuración Artículo 11°. En la misma fecha de designación del promotor, la respectiva entidad nominadora deberá fijar en sus oficinas, en un lugar visible al público y por un término de cinco (5) días, un escrito que informe acerca de la promoción del acuerdo.</p>

Reconocimiento de créditos

Ley N° 27809	Ley N° 550
<p>Solicitud de reconocimiento de créditos Artículo 37° 37.1 Los acreedores deberán presentar toda la documentación e información necesarias para sustentar el reconocimiento de sus créditos, indicando los montos por concepto de capital, intereses y gastos liquidados a la fecha de publicación del aviso a que se refiere el artículo 32°, e invocar el orden de preferencia que a su criterio les corresponde con los documentos que acrediten dicho orden. 37.2 Con la solicitud se deberá incluir una declaración jurada sobre la existencia o inexistencia de vinculación con el deudor, de acuerdo al artículo 12°.</p>	<p>Determinación de los derechos de los acreedores Artículo 22°. Con base en la relación certificada de acreencias y acreedores suministrada al promotor, en los demás documentos y elementos de prueba que aporten los interesados, y en especial, con base en los estados financieros a que se refiere el artículo 20 de esta ley. (...) Parágrafo 2°. La determinación de los derechos de voto de cada acreedor no implica ninguna apreciación o reconocimiento acerca de la existencia, validez, exigibilidad, graduación y cuantía de las acreencias correspondientes.</p>
<p>Orden de preferencia (Modificado por la Ley 28709) Artículo 42° 42.1 En los procedimientos de disolución y liquidación, el orden de preferencia en el pago de los créditos es el siguiente: <u>Primero:</u> Remuneraciones y beneficios sociales adeudados a los trabajadores, aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones o a los regímenes previsionales administrados por la Oficina de Normalización Provisional, la caja de beneficios</p>	<p>Clases de acreedores (Regulado por el Título XL del Libro Cuarto del Código Civil de Colombia) Artículo 2495.- Créditos de primera clase. La primera clase de crédito comprende los que nacen de las causas que en seguida se enumeran: 1. Las costas judiciales que se causen en el interés general de los acreedores. 2. Las expensas funerales necesarias del deudor difunto. 3. Los gastos de la enfermedad de que haya fallecido el deudor. Si la enfermedad hubiere durado más de seis</p>

y Seguridad Social del Pescador u otros regímenes provisionales creados por ley, así como los intereses y gastos que por tales conceptos pudieran originarse;

Segundo: Aportes impagos al Seguro Social de Salud incluyendo los intereses, moras, costas y recargos que estos generen, y los créditos alimentarios;

Tercero: Los créditos garantizados con hipoteca, prenda, anticresis, warrants, derecho de retención o medidas cautelares que recaigan sobre bienes del deudor, siempre que la garantía correspondiente haya sido constituida o la medida cautelar correspondiente haya sido trabada con anterioridad a la fecha de publicación a la que se refiere el art. 32°. Las citadas garantías o gravámenes, de ser el caso, deberán estar inscritas en el registro antes de dicha fecha para ser oponibles a la masa de acreedores. Estos créditos mantienen el presente orden de preferencia aun cuando los bienes que los garantizan sean vendidos o adjudicados para cancelar créditos de órdenes anteriores, pero solo hasta el monto de realización o adjudicación del bien que garantiza los créditos;

Cuarto: Los créditos de origen tributario del Estado, sean tributos, multas, intereses, moras, costas y recargos; y,

Quinto: Los créditos no comprendidos en los órdenes precedentes; la parte de los créditos tributarios que, conforme al literal d) del art. 48.3, sean transferidos del cuarto al quinto orden; y al saldo de los créditos del tercer orden que excedieran del valor de realización o adjudicación del bien que garantizaba dichos créditos.

meses, fijará el juez, según las circunstancias, la cantidad hasta la cual se extienda la preferencia.

4. Los salarios, sueldos y todas las prestaciones provenientes de contrato de trabajo.

5. Los artículos necesarios de subsistencia, suministrados al deudor y a su familia durante los últimos tres meses.

6. Los créditos del fisco y los de las municipalidades por impuestos fiscales o municipales devengados.

Artículo 2497.- **Créditos de segunda clase**

A la segunda clase de créditos pertenecen los de las personas que en seguida se enumeran:

1. El posadero sobre los efectos del deudor, introducidos por éste en la posada, mientras permanezcan en ella, y hasta concurrencia de lo que se deba por alojamiento, expensas y daños.

2. El acarreador o empresario de transportes sobre los efectos acarreados que tenga en su poder o en el de sus agentes o dependientes, hasta concurrencia de lo que se deba por acarreo, expensas y daños; con tal que dichos efectos sean de la propiedad del deudor. Se presume que son de la propiedad del deudor, los efectos introducidos por él en la posada, o acarreados de su cuenta.

3. El acreedor prendario sobre la prenda.

Artículo 2499.- **Créditos de tercera clase**

La tercera clase de créditos comprende los hipotecarios.

A cada finca gravada con hipoteca podrá abrirse, a petición de los respectivos acreedores, o de cualquiera de ellos, un concurso particular para que se les pague inmediatamente con ella, según el orden de las fechas de sus hipotecas.

Las hipotecas de una misma fecha que gravan una misma finca, preferirán unas a otras en el orden de su inscripción.

En este concurso se pagarán primeramente las costas judiciales causadas en él.

Artículo 2502.- **Créditos de cuarta clase**

La cuarta clase de créditos comprende:

1. Los del fisco contra los recaudadores, administradores y rematadores de rentas y bienes fiscales.

2. Los de los establecimientos de caridad o de educación, costeados con fondos públicos y los del común de los corregimientos contra los recaudadores, administradores y rematadores de sus bienes y rentas.

3. <Ordinal derogado por el artículo 70 del Decreto 2820 de 1974.>

4. Los de los hijos de familia por los bienes de su propiedad que administra el padre sobre los bienes de éste.

	<p>5. Los de las personas que están bajo tutela y curaduría, contra sus respectivos tutores o curadores.</p> <p>6. <Ordinal derogado por el artículo 70 del Decreto 2820 de 1974.></p> <p>Artículo 2509.- Créditos de quinta clase La quinta y última clase comprende los bienes que no gozan de preferencia. Los créditos de la quinta clase se cubrirán a prorrata sobre el sobrante de la masa concursada, sin consideración a su fecha.</p>
--	--

III. ETAPA CONCURSAL PROPIAMENTE DICHA

Junta de Acreedores

Ley N° 27809	Ley N° 550
<p align="center">Convocatoria a instalación de Junta de Acreedores</p> <p><u>Artículo 43°</u></p> <p>43.1 Dentro de los diez (10) días posteriores al aviso a que se refiere el artículo 38.4, la Comisión dispondrá la convocatoria a Junta poniendo a disposición del responsable un aviso que se publicará por una sola vez en el diario oficial El Peruano. Entre la publicación del aviso y la fecha de la Junta en primera convocatoria deberá mediar no menos de tres (3) días.</p> <p>43.2 La citación a Junta deberá señalar el lugar, día y hora en que ésta se llevará a cabo en primera y segunda convocatoria. Entre cada convocatoria deberá mediar dos (2) días.</p>	<p align="center">Convocatoria para el acuerdo de reestructuración</p> <p><u>Artículo 26°</u> (...)</p> <p>La convocatoria se hará mediante aviso en un diario de amplia circulación en el domicilio del empresario y en los de las sucursales que éste posea, publicado con una antelación de no menos de cinco (5) días comunes respecto de la fecha de la reunión. Dicho aviso será inscrito en el registro mercantil de las Cámaras de Comercio con jurisdicción en los domicilios del empresario y en los de sus sucursales. (...)</p> <p align="center">Plazo para la celebración del acuerdo de Reestructuración</p> <p><u>Artículo 27°.</u> Los acuerdos deberán celebrarse dentro de los cuatro (4) meses contados a partir de la fecha en que queden definidos los derechos de voto, mediante decisión del promotor o mediante la ejecutoria de la providencia de la Superintendencia de Sociedades que resuelva las objeciones que llegaren a presentarse.</p>

<p align="center">Mayorías requeridas para la adopción de los acuerdos</p>	<p align="center">Reunión de determinación de votos y acreencias</p>
<p><u>Artículo 53°</u></p> <p>53.1. Mayoría calificada Los acuerdos de la Junta previstos en el literal a) del artículo 51.1, el acuerdo de aprobación del Plan de Reestructuración, del Convenio de Liquidación y del Acuerdo Global de Refinanciación, y sus modificaciones, así como aquéllos para los que la Ley General de Sociedades exija mayorías calificadas, se adoptarán, en primera convocatoria, con el voto de acreedores que representen créditos por un importe superior al 66,6% del monto total de los créditos reconocidos por la Comisión. En segunda convocatoria los acuerdos se adoptarán con el voto favorable de acreedores representantes de un importe superior al 66,6% del total de los créditos asistentes.</p> <p>53.2. Mayoría absoluta Con excepción de las disposiciones especiales contenidas en la Ley, los demás acuerdos que se sometan a consideración de la Junta se adoptarán, en primera convocatoria, con el voto de los acreedores que representen créditos por un importe superior al 50% del monto total de los créditos reconocidos por la Comisión. En segunda convocatoria se requerirá el voto favorable de acreedores que representen un importe superior al 50% del total de los créditos asistentes.</p>	<p><u>Artículo 23</u></p> <p>El promotor determinará el número de votos admisibles que corresponda a cada uno de los acreedores para decidir la aprobación del acuerdo de reestructuración; y determinará también la existencia y cuantía de las acreencias que deben ser objeto del acuerdo.</p> <p align="center">Mayoría absoluta y voto por categorías</p> <p><u>Artículo 29°.</u></p> <p>Los acuerdos de reestructuración se celebrarán con el voto favorable de un número plural de acreedores internos o externos que representen por lo menos la mayoría absoluta de los votos admisibles. Dicha mayoría deberá conformarse con votos provenientes de por lo menos tres (3) de las clases de acreedores previstas en el presente artículo. En caso de que sólo existan y concurren tres (3) clases de acreedores, la mayoría deberá conformarse con votos provenientes de acreedores pertenecientes a dos (2) de las clases de acreedores existentes, siempre y cuando se obtenga la mayoría absoluta de votos admisibles; y de existir sólo dos clases de acreedores, la mayoría exigida por la ley deberá conformarse con votos provenientes de ambas clase de acreedores.</p>

Decisión sobre el destino del deudor

Alternativa (1)

Reestructuración Patrimonial

<p align="center">Ley N° 27809</p>	<p align="center">Ley N° 550</p>
<p>Inicio de la Reestructuración Patrimonial</p> <p><u>Artículo 60°</u></p> <p>Cuando la Junta decida la continuación de las actividades del deudor, éste ingresará a un régimen de reestructuración patrimonial por el plazo que se establezca en el Plan de Reestructuración correspondiente, el cual no</p>	<p align="center">Acuerdo de Reestructuración</p> <p><u>Artículo 5°</u></p> <p>Se denomina acuerdo de reestructuración la convención que, en los términos de la presente ley, se celebre a favor de una o varias empresas con el objeto de corregir deficiencias que presenten en su capacidad de operación y para</p>

<p>podrá exceder de la fecha establecida para la cancelación de todas las obligaciones en el cronograma de pago de las obligaciones incorporado en el mencionado Plan.</p> <p>Aprobación del Plan de Reestructuración</p> <p><u>Artículo 65°</u></p> <p>65.1 Acordada la continuación de las actividades del deudor, la Junta de Acreedores deberá aprobar el Plan de Reestructuración en un plazo no mayor de sesenta (60) días.</p>	<p>atender obligaciones pecuniarias, de manera que tales empresas puedan recuperarse dentro del plazo y en las condiciones que se hayan previsto en el mismo.</p> <p>El acuerdo de reestructuración deberá constar por escrito, tendrá el plazo que se estipule para su ejecución, sin perjuicio de los plazos especiales que se señalen para la atención de determinadas acreencias, y del que llegue a pactarse en los convenios temporales de concertación laboral previstos en esta ley.</p>
<p>Contenido del Plan de Reestructuración</p> <p><u>Artículo 66°</u></p> <p>66.2 El Plan de Reestructuración podrá detallar:</p> <ol style="list-style-type: none"> a) Balance General a la fecha de elaboración del Plan de Reestructuración. b) Acciones que se propone ejecutar la administración. c) Relación de las obligaciones originadas hasta la publicación a que se refiere el artículo 32°, aun cuando tengan la calidad de contingentes o no hubieren sido reconocidas por ser materia de impugnación. d) Propuestas para el financiamiento de la inversión requerida para la continuación de la actividad del deudor. e) Política laboral a adoptarse. f) Régimen de intereses. g) Presupuesto que contenga los gastos y honorarios de la administración. h) Estado de Flujos Efectivo proyectado al tiempo previsto para el pago de la totalidad de las obligaciones comprendidas en el procedimiento. 	<p>Contenido del Acuerdo de Reestructuración</p> <p><u>Artículo 33°.</u></p> <p>Los acuerdos de reestructuración deberán incluir cláusulas que contemplen como mínimo lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Reglas de constitución y funcionamiento de un comité de vigilancia (...) 2. Prelación, plazos y condiciones en las que se pagarán, tanto las acreencias (...) 3. Los créditos de cualquier clase (...) 4. Los créditos de cualquier clase podrán convertirse en bonos de riesgo (...) 5. Los plazos y las condiciones en que se efectuarán las capitalizaciones (...) 6. Las capitalizaciones de acreencias (...) 7. El compromiso de ajustar, si fuera el caso (...) 8. El deber del empresario de suministrar al comité de vigilancia (...) 9. Las obligaciones derivadas del código de conducta empresarial (...) 10. Las reglas para interpretar el acuerdo (...) 11. Las reglas en materia de prepagos de obligaciones en general y de bonos de riesgo (...) 12. Las normas sobre distribución de utilidades y reparto de dividendos (...) 13. Las reglas que deba observar la administración en su planeación y ejecución financiera y administrativa (...) 14. Las reglas para el pago de pasivos pensionales (...) 15. La regulación de los eventos de incumplimiento, (...) 16. La regulación referente a las autorizaciones (...) 17. Las daciones en pago (...)

Efectos de la aprobación del Plan de Reestructuración

Artículo 67°

67.1 El Plan de Reestructuración aprobado por la Junta obliga al deudor y a todos sus acreedores comprendidos en el procedimiento, aun cuando se hayan opuesto a los acuerdos, no hayan asistido a la Junta por cualquier motivo, o no hayan solicitado oportunamente el reconocimiento de sus créditos.

Efectos del Acuerdo de Reestructuración

Artículo 34°

1. La obligación a cargo del empresario de someter, en los términos pactados en el acuerdo de reestructuración, a la autorización previa, escrita y expresa del comité de vigilancia la enajenación a cualquier título de bienes de la empresa (...)
2. El levantamiento de las medidas cautelares vigentes, con excepción de las practicadas por la DIAN (...)
3. La suspensión, durante la vigencia del acuerdo, de la exigibilidad de gravámenes y garantías reales y fiduciarias (...)
4. La reducción pedida por el empresario o por cualquier acreedor, de la cobertura de cualquier garantía real o fiduciaria ya constituida (...)
5. Los beneficiarios de garantías fiduciarias derivadas de patrimonios autónomos integrados por inmuebles, o de hipotecas de mayor extensión, quedarán obligados a aceptar su sustitución por derechos hipotecarios del mismo grado (...)
6. En las garantías cuya constitución se prevea en el acuerdo, salvo pacto en contra, compartirán proporcionalmente el mismo grado todos aquellos acreedores que concedan las mismas ventajas a la empresa (...)
7. Si los créditos objeto de prórrogas, novaciones y, en general, las reestructuraciones de obligaciones que se pacten en el acuerdo de reestructuración se garantizan a través de contratos de fiducia mercantil, celebrados con ese fin por el empresario en beneficio de todos los acreedores externos, la prelación para el pago con cargo a dicha garantía se sujetará al orden señalado en el acuerdo, con las excepciones previstas en esta ley.
8. Todas las obligaciones se atenderán con sujeción a lo dispuesto en el acuerdo (...)
9. Los créditos causados con posterioridad a la fecha de iniciación de la negociación, al igual que la remuneración de los promotores y peritos causada durante la negociación, serán pagados de preferencia (...)
10. A menos que el acuerdo de reestructuración disponga lo contrario, la ejecución del mismo no implicará cambios ni en los estatutos ni en la administración y funcionamiento (...)
11. Las instituciones financieras oficiales o mixtas, al igual que las que hayan sido objeto de medidas de salvamento o de liquidación, estarán sujetas a lo que se disponga en el acuerdo (...)

<p align="center">Pago de créditos durante la Reestructuración</p> <p><u>Artículo 69°</u> 69.1 El orden de preferencia establecido en el artículo 42° para el pago de los créditos no será de aplicación en los casos en que se hubiese acordado la reestructuración, con excepción de la distribución entre los acreedores del producto de la venta o transferencia de activos fijos del deudor.</p>	<p align="center">Pago de créditos durante la Reestructuración</p> <p><u>Artículo 34° numeral 9</u> 9. Los créditos causados con posterioridad a la fecha de iniciación de la negociación, al igual que la remuneración de los promotores y peritos causada durante la negociación, serán pagados de preferencia, en el orden que corresponda de conformidad con la prelación de créditos del Código Civil y demás normas concordantes, y no estarán sujetos al orden de pago que se establezca en el acuerdo.</p>
<p align="center">Conclusión de la Reestructuración Patrimonial</p> <p><u>Artículo 71°</u> 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.</p>	<p align="center">Causales de terminación del Acuerdo de Reestructuración</p> <p><u>Artículo 35°</u> 1. Al cumplirse el plazo estipulado para su duración. 2. Cuando en los términos pactados en el acuerdo, las partes lo declaren terminado por haberse cumplido en forma anticipada. 3. Por la ocurrencia de un evento de incumplimiento en forma que no pueda remediarse (...) 4. Cuando el comité de vigilancia verifique la ocurrencia sobreviniente e imprevista de circunstancias que no se hayan previsto en el acuerdo y que no permitan su ejecución (...) 5. Cuando se incumpla el pago de una acreencia causada con posterioridad a la fecha de iniciación de la negociación (...) 6. Cuando el incumplimiento del acuerdo tenga su causa en el incumplimiento grave del código de conducta empresarial (...)</p>

Alternativa (2)

Disolución y Liquidación

Ley N° 27809	Ley N° 550
<p align="center">Acuerdo de Disolución y Liquidación (Modificado por la Ley 28709)</p> <p><u>Artículo 74°</u> Disolución y Liquidación 74.1. Si la Junta decidiera la disolución y liquidación del deudor, éste no podrá continuar desarrollando la actividad propia del giro del negocio a partir de la suscripción del Convenio de Liquidación, bajo apercibimiento de aplicársele una multa hasta de cien (100) UIT.</p>	<p align="center">Liquidación voluntaria</p> <p><u>Artículo 66°</u> Parágrafo 3°. En las liquidaciones voluntarias derivadas de la disolución de una sociedad por una vez las causales previstas en los numerales 2, 3, 5 y 8 del artículo 218 del Código de Comercio, en las cuales ya haya sido aprobado el inventario del patrimonio social, y no se haya pagado el pasivo externo ni efectuado la distribución prevista en el artículo 247 del Código de Comercio, uno o varios</p>

<p>Liquidación en marcha</p> <p>74.2 Sin embargo, la Junta podrá acordar la continuación de actividades sólo e el caso de que opte por la liquidación en marcha del negocio, por estimar un mayor valor de realización bajo esa modalidad. Dicha liquidación deberá efectuarse en un plazo máximo de seis (6) meses, por un plazo igual, mediante decisión de la Junta de Acreedores debidamente fundamentada.</p>	<p>acreedores titulares de créditos cuyo valor no sea menor del setenta y cinco (75%) por ciento del total de las obligaciones a cargo de la sociedad liquidada, y uno o varios socios titulares de no menos del setenta y cinco (75%) por ciento de las cuotas, partes o acciones en que se divida el capital social, podrán expresar su propósito de negociar un acuerdo de reestructuración que tenga por objeto una cualquiera de las medidas previstas en los numerales 2, 3 y 5 del artículo 201 de la Ley 222 de 1995, o la celebración de anticresis, daciones en pago, hipotecas, prendas o fiducias en garantía, o la regulación de los créditos y otras medidas enderezadas a la protección común de los acreedores y hacer posible la reactivación de la empresa en determinadas condiciones y plazos.</p>
<p>Aprobación del Convenio de Liquidación</p> <p><u>Artículo 77°</u></p> <p>El Convenio de Liquidación propuesto deberá ser aprobado con la mayoría establecida en el artículo 53.1. Se suscribe en el mismo acto en el que se acuerde la liquidación o dentro de los treinta días siguientes de adoptado dicho acuerdo por el Liquidador y el Presidente de la Junta de Acreedores, en representación de todos los acreedores.</p>	

Disolución y Liquidación de Oficio

Ley N° 27809	Ley N° 550
<p style="text-align: center;">Disolución y Liquidación iniciada por la Comisión</p> <p><u>Artículo 96°</u></p> <p>96.1 Si luego de la convocatoria a instalación de Junta, ésta no se instalase, o instalándose, ésta no tomase acuerdo sobre el destino del deudor, no se aprobara el Plan de Reestructuración, no se suscribiera el Convenio de Liquidación o no se designara un reemplazo del liquidador renunciante en los plazos previstos en la Ley, la Comisión, mediante resolución, deberá disponer la disolución y liquidación del deudor. (...)</p> <p>96.2 La disolución y liquidación iniciada por la Comisión no puede ser revertida por decisión de la Junta.</p>	<p style="text-align: center;">Liquidación Obligatoria</p> <p><u>Artículo 66°</u></p> <p>(...)</p> <p>Si el acuerdo no se celebra dentro del plazo previsto en el artículo 27 de esta ley, se reiniciará el proceso liquidatorio.</p> <p>(...)</p> <p>Parágrafo 2°. El régimen de la liquidación obligatoria previsto en la Ley 222 de 1995 continuará aplicándose, con las modificaciones introducidas en los artículos 67, 68, 69, 70 y 71 de esta ley, y se abrirá en los eventos que en ella se prevén.</p>

CAPÍTULO IV

METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

Metodología mixta

En el presente capítulo proporcionamos una descripción de la metodología mixta utilizada en la investigación. El método de investigación mixta se eligió porque permite medir la eficiencia del Sistema Concursal y comprender la racionalidad de los agentes. La eficiencia se mide a través de los costos de transacción y comparación con el sistema concursal colombiano y la racionalidad a través del cumplimiento de las políticas y prelación de la ley para lo cual además de estudiar resultados se recurre a las entrevistas semiestructuradas a expertos y agentes que tienen el poder de cambiar el sistema a lo largo del periodo de estudio.

4.1 METODOLOGÍA CUALITATIVA

4.1.1 Diseño de las entrevistas semiestructuradas

La selección y entrevistas semiestructuradas de 70 expertos se llevaron a cabo desde el 10 de enero al 15 marzo del 2005. Se dio libertad al entrevistado para que explique aquello que considera pertinente con el objeto de captar sus opiniones y motivación.

Se recopiló la información obtenida y se procedió a su transcripción (física y en archivo electrónico). Luego se procedió a ordenar las entrevistas en ocho categorías, a saber:

1. Eficiencia del sistema.
2. Racionalidad de grupo.
3. Comportamiento de los actores.
4. Naturaleza, objetivos y fines del Sistema Concursal.
5. Propuestas de modificación legislativa.
6. Problemas del Sistema Concursal.
7. Causas de la crisis.
8. Reestructuración exitosa.

Para los alcances de la presente investigación se trabajó con tres grupos (académicos, bancos e Indecopi). Se decidió dejar para un futuro el estudio del rol de las demás categorías en la decisión de liquidar o reflotar empresas, viables o no.

En el capítulo Resultados se consigna párrafos relevantes de las entrevistas. Consideramos que cada grupo tiene intereses diversos, algunos ajenos a lo que la teoría concursal prescribe y afirma.

Los temas alrededor de los cuales giraron las entrevistas semiestructuradas fueron:

- El Sistema Concursal Peruano – Evaluación y crítica.
- Papel de los acreedores en la insolvencia (riesgos, oportunidades, sesgos y cualidades).
- Rol y actuación de bancos, acreedores y deudores.
- Rol del Indecopi.
- Motivación para reestructurar o liquidar la empresa insolvente.

Cada entrevista tuvo una duración promedio de 90 minutos (no menor a 60 minutos). Se cuenta con transcripción de las mismas.

Los entrevistados ocupan cargos de importancia en diversos sectores (académico, financiero, profesional y empresarial). Sus nombres han sido autorizados. Sus datos corren en *anexo 8*.

Se procedió a identificar variables cualitativas y cuantitativas relacionadas con el Sistema Concursal, tanto en aspectos de eficiencia como de racionalidad.

Producto de las entrevistas se elaboró un cuadro resumen de variables que junto con la literatura son base de la formulación de hipótesis.

1. Entrevistas Semiestructuradas

Se entrevistaron a expertos, operadores y usuarios del Sistema Concursal. Todos ellos seleccionados en base a su experiencia, posición y cargo en el Sector Público o Privado. Los expertos son académicos y líderes de opinión. Su apreciación es relevante, pues son los que sufren o se benefician del mismo. Los entrevistados fueron seleccionados por un panel integrado por tres especialistas en materia concursal.

Las entrevistas semiestructuradas giraron en torno a preguntas referidas a la eficiencia y eficacia del Sistema Concursal pero centrando nuestro esfuerzo en las razones que motivan a cada grupo de interés a actuar como lo hacen. Se siguió la Escuela de la economía conductista (*Nash, Tversky y Kahneman 1994*).

Nos interesan los criterios que surgen de la infraestructura jurídica (normas e instituciones) y determinan la racionalidad que motiva a los agentes económicos. (*Wilhlborg y Gangopadhyay*).

La Banca: Este grupo es el principal acreedor. Decide el destino de las empresas e influye en el comportamiento de los demás.

Nuestra investigación plantea, a nivel de hipótesis, que las entidades financieras están más preocupadas en cobrar y liberar provisiones que en apoyar empresas (viables o no). Esto se obtiene de la opinión de los gerentes de cartera reclasificada y jefes del Departamento Legal y puede ser verificado en la decisión de los bancos en la votación de Junta de Acreedores.

Sociedades Liquidadoras y Administradoras: Son entidades reguladas por el Indecopi y se encargan de manejar el 90% de los activos de las empresas en liquidación. Se rigen por normas y regulaciones administrativas. Un alto porcentaje de empresas se liquidan por lo que esta etapa es importante.

Deudores y Acreedores: Son usuarios del Sistema Concursal afectados por cambios en la regulación.

Una vez decidida las categorías de expertos y operadores se procedió a la selección y entrevista

4.1.2 Selección – Criterios de Expertos

Los entrevistadores fueron seleccionados en su calidad de abogados con especialidad en finanzas (Escuela Superior de Administración de Negocios –ESAN- Programa de Maestría). Ello permitió que los entrevistadores no requirieran entrenamiento previo. Siguió instrucciones y lineamientos del suscrito y de un panel de expertos. (Ver anexo 9).

Se explica en las siguientes tablas el sistema de puntaje para la selección de expertos.

Tabla N° 33: Académicos y funcionarios del Indecopi

Académicos y Funcionarios:		Académicos y Funcionarios elegidos				
Especialista/Criterio	Institución	Exp. Prof.	Exp. Gubern.	Exp. docente	Publicaciones	
Dra. Michelle Barclay	Universidad de Lima	7	0	7	11	
Dr. Huascar Ezcurra	Universidad Católica	4	0	9	8	
Dr. Gonzalo de las Casas	Estudio Benitez	5	0	8	10	
Dr. Ernesto Blume	Estudio Blume	6	0	7	7	
Alfredo Bullard	Universidad Católica	7	9	8	14	

Variable/Clasificación	10 - 9; muy bueno	8 - 7; bueno	6 - 5; regular	4 - 3; malo	2 - 1; muy malo
Exp. Profesional	más de 10 años	10 a 8 años	7 a 5 años	4 a 3 años	2 a 1 año
Exp. Gubernamental	más de 10 años	10 a 8 años	7 a 5 años	4 a 3 años	2 a 1 año
Exp. Docente	más de 10 años	10 a 8 años	7 a 5 años	4 a 3 años	2 a 1 año
	0: No se registró datos				
Publicaciones	Número de publicaciones totales del entrevistado				

Fuente: Elaboración propia

Tabla N° 34: La Banca

Bancos:

- Tiempo en el mercado
- Montos manejados
- Participación en el mercado
- Jerarquía

Bancos elegidos

Especialista/Criterio	Banco	Antig. años	Volúmen	Part. Mercado	Jerarquía	Experiencia
Dr. Francisco Rivadeneira	BWS	63	9	5	5	5
Dr. Rolando Castellares	BCP	117	6	8	7	5
Dr. Roberto de la Cuba	BCP	117	4	7	6	6
Dr. Miguel Tarrillo	BWS	63	5	5	5	9
Dr. Rafael Camero Sumar	Interbank	109	4	5	5	2

Variable/Clasificación	10 - 9; muy bueno	8 - 7; bueno	6 - 5; regular	4 - 3; malo	2 - 1; muy malo
Volúmen	muy alto credito	alto credito	medio credito	bajo credito	muy bajo cred.
Particip. Mercado	100 - 90% mcd.	80 - 70% mcd.	60 - 50% mcd.	40 - 30% mcd.	20 - 10% mcd.
Jerarquía	director	alta gerencia	gerencia	funcionario	no relevante
Experiencia	más de 10 años	10 a 8 años	7 a 5 años	4 a 3 años	2 a 1 año
0: No se registró datos					
Antigüedad	años en el mercado de la institucion en la que labora				

Fuente: Elaboración propia

Tabla N° 35: Empresas liquidadoras y sociedades administradoras

Liquidadores y Administradores:

- Tiempo en el mercado
- Volúmenes manejados
- Reclamos o Denuncias a la persona.

Liquidadores y Administradores elegidas

Especialista/Criterio	Liquid./Adm.	Tiempo	Volumen	Reclamos o Denuncias
Carlos de la Puente S.	Orden y Desarrollo	10	4	0
Victor Ugaz Valle	Imagen Empresarial	4	8	2
José Zavala	Dirige SAC	5	6	0
Meyer Fishman Eidelberg	Moldauer Consultores	2	3	1
Juan Vilchez Requejo	Top Consulting	4	2	1

Variable/Clasificación	10 - 9; muy bueno	8 - 7; bueno	6 - 5; regular	4 - 3; malo	2 - 1; muy malo
Tiempo	más de 10 años	10 a 8 años	7 a 5 años	4 a 3 años	2 a 1 año
Volúmen	muy alto credito	alto credito	medio credito	bajo credito	muy bajo cred.
Variable/Clasificación	10 - 9; muy malo	8 - 7; malo	6 - 5; regular	4 - 3; bueno	2 - 1; muy bueno
Reclamos o Denuncia	10 o más R o D	9 a 7 R o D	6 a 5 R o D	4 a 3 R o D	2 a 0 R o D
0: No se registró datos					

Fuente: Elaboración propia

Tabla N° 36: Usuarios del sistema – deudores y acreedores

Deudores y Acreedores:

- Volumen de créditos manejados
- Tiempo en el sistema crediticio
- Reclamos o Denuncias a la persona.

Deudores y Acreedores elegidos			
Especialista/Criterio	Volúmen Crédito	Tiempo Sist. Cred.	Reclamos o Denuncias
Dr. Jean Paul Brousset V.	10	9	1
Jhon Carmona Carmona	7	6	0
Dwight Falvy Bocios	6	4	2
Renzo Rodríguez Muñoz	7	4	0
Francisco Barrón Velis	8	6	0

Variable/Clasificación	10 - 9; muy bueno	8 - 7; bueno	6 - 5; regular	4 - 3; malo	2 - 1; muy malo
Tiempo	más de 10 años	10 a 8 años	7 a 5 años	4 a 3 años	2 a 1 año
Volúmen	muy alto credito	alto credito	medio credito	bajo credito	muy bajo cred.

Variable/Clasificación	10 - 9; muy malo	8 - 7; malo	6 - 5; regular	4 - 3; bueno	2 - 1; muy bueno
Reclamos o Denuncia	10 o más R o D	9 a 7 R o D	6 a 5 R o D	4 a 3 R o D	2 a 0 R o D
0: No se registró datos					

Fuente: Elaboración propia

Los entrevistadores conformaron 19 grupos de trabajo conforme cuadros que corren en *anexo 10*

4.1.3 Nvivo y Atlas. Ti / Variables

Una vez logradas las entrevistas se utilizó el software *Nvivo* y *Atlas TI* para categorizar. Estas se ordenaron en función a grandes rubros: racionalidad y eficiencia, problemas y propuestas.

El programa *Nvivo* ayuda a enlazar conceptos. Los códigos empleados fueron costos de información, eficiencia, votación y causas de liquidación. Se logró determinar códigos relevantes con mayor nivel de conceptualización.

El programa *Nvivo* accede a sus principales funciones a través de la pantalla de exploración y vista previa. Esta pantalla crea y explora documentos o nodos. Con *Nvivo* se creó, buscó, clasificó y analizó documentos del proyecto. Luego se codificó lo cual permite enlazar distintos códigos mostrando asociaciones y brindar pautas a favor o en contra de argumentos específicos.

Al finalizar la etapa de codificación se procedió al modelamiento. Los conceptos previamente codificados fueron relacionados y jerarquizados. Para ello se usó una misma interfase y se relacionó los conceptos con los que se trabajaron (nodos representan códigos).

El programa *Nvivo* ofrece la opción de relacionar varios modelos a fin de estudiar la información logrando sintetizar las ideas en premisas y relaciones. El uso del software es limitado. No se buscó un metalenguaje ni descubrir significados ocultos sobre lo que afirman los entrevistados. El alcance del programa *Nvivo* para este trabajo fue de ordenamiento y relevancia de premisas, encontrar relaciones de causalidad y establecer criterios provenientes de los distintos actores del Sistema Concursal.

Utilización del software Atlas Ti

El software *Atlas Ti* permite seleccionar documentos almacenados con la opción de añadir comentarios. Cada documento está relacionado con una de las entrevistas realizadas. El software permitió identificar código, texto y su relación. Se asoció documentos, frecuencia y nivel de jerarquía con la finalidad de lograr códigos con mayor nivel de abstracción.

Ambos programas complementan sus funciones. *Nvivo* en funciones gráficas y distintos tipos de formato. *Atlas Ti* en codificación. Hemos usado la codificación con el programa *Atlas Ti* y luego exportado dichos códigos a archivos *Nvivo* para realizar el modelamiento.

Una vez culminada esta etapa se procedió a estudiar las políticas empresariales por sector frente a la crisis y la conducta de los principales acreedores.

La metodología de los programas *Nvivo* y *Altas Ti* se explica en *anexo 11*.

4.1.4 Categorización

La elección se llevó a cabo bajo las siguientes categorías: académica, financiera, profesional y empresarial.

Académicos y funcionarios del Indecopi: Los académicos son relevantes. Orientan las políticas regulatorias del Sistema Concursal a través de publicaciones e integran las Comisiones Técnicas. La Comisión Técnica del Area Concursal propone y el Tribunal dicta precedentes de observancia obligatoria.

ELABORACIÓN DE TABLA DE DOBLE ENTRADA

Utilizando las entrevistas llevadas a cabo a los diferentes grupos de interés se elaboró una tabla final de doble entrada en la cual se consignó las variables principales de la presente investigación referidas a eficiencia, racionalidad y características del sistema concursal así como el comportamiento de los bancos. Esta tabla está relacionada con el mapa conceptual y la hipótesis tiene la finalidad de explicitar a favor o en contra los hallazgos que se realicen en la etapa cuantitativa.

La tabla en columnas consigna las categorías académicos, Indecopi, bancos, administradoras y liquidadoras por ser éstos los que tienen una injerencia directa en el comportamiento del sistema concursal bajo estudio. Los académicos e Indecopi están estrechamente vinculados pues en el periodo de estudio la mayoría de los miembros de la Secretaría Técnica y del Tribunal pertenecen a la academia, siguen la escuela del derecho económico y crean precedente de cumplimiento obligatorio.

Los bancos son considerados por cuanto son titulares de la mayoría de los créditos puestos a cobro y responsables del destino de las empresas por el peso que tienen en las juntas de acreedores.

En las filas de la tabla se consigna los constructos puestos a prueba en el modelo, a saber: racionalidad, consistencia, predictibilidad, eficiencia, costo del crédito, comportamiento estratégico, liquidación de empresas viables.

La tabla final recoge la opinión experta y ayuda a comprender la conducta de los agentes económicos, explica la racionalidad de cada grupo de poder y cuestiona varios de los principios del sistema concursal bajo estudio.

4.2 MÉTODOLÓGÍA CUANTITATIVA – SPSS – REVISIÓN DOCUMENTARIA RETROSPECTIVA TRANSECTORIAL

Procederemos a detallar los criterios y procesos utilizados para cada hipótesis.

Como hemos señalado se trabajó con el archivo documentario de procesos fenecidos del Indecopi el cual contiene 3,386 empresas. En este archivo se consigna el nombre de la empresa, rubro, fecha de ingreso y fecha de último estado, así como el resultado final del proceso concursal.

El universo de empresas que ingresaron a procesos de reestructuración pertenecen a 15 sectores según el clasificador proporcionado por el Indecopi. Estos fueron reorganizados en cuatro grandes sectores con la finalidad que coincidan con las categorías utilizadas en la minería de datos, a saber: extractivo o primario, fabril o secundario, comercio y servicios. Por lo tanto la muestra aleatoria extraída de dicha población contiene empresas pertenecientes a estos sectores.

Las fechas del archivo se trasladaron a formato Excel divididos en día, mes, año. Ello permitió calcular la duración del proceso en meses. Se estratificó en intervalos de medio año y un año. Se añadió el momento de ingreso en el Sistema Concursal.

El archivo de expedientes públicos de Indecopi se completó con estadísticas del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) correspondientes al periodo de investigación (1992-2006).

Se realizó la verificación de correspondencia entre la información del archivo del Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y la información recabada en las oficinas de Indecopi a fin de trabajar con una data consistente.

Se seleccionó una muestra de 359 empresas que ingresaron al Sistema Concursal entre los años 1992 y 2005. El muestreo es aleatorio simple. No existen grupos identificables de características diferentes.

Definición del tamaño de la muestra

Para el tamaño de muestra se empleó la siguiente fórmula

$$n_0 = \frac{z^2 p(1-p)}{E^2}$$

Y

$$n = \frac{n_0}{1 + \frac{n_0}{N}}$$

Donde $Z= 1.645$ para un nivel de confianza de un 95% $E=5\%$, $N =$ tamaño de la población y $P=75\%$ debido a que en promedio el porcentaje de empresas liquidadas corresponde a esta proporción y n_0 tamaño de muestra previo a la corrección por tamaño de población.

Se obtuvo un tamaño mínimo de muestra igual a: $n = 192$

Para efectos de cumplir con los requerimientos que demandan los índices predictivos de viabilidad de los autores expuestos en la literatura, así como para la adecuada medición de los costos de transacción se procedió a trabajar con una muestra con data completa. Para efectos de las reglas empresariales se flexibilizó las demandas de información, lo cual abrió la posibilidad de utilizar minería de datos sobre la población señalando tendencias y patrones útiles a las pequeñas y medianas empresas en situación de crisis.

El número de empresas utilizadas en análisis estadístico que permite trabajar por sectores económicos es de 359 empresas que fue el número de empresas con data completa con el cual se corrió SPSS.

El número de empresas utilizadas para la minería de datos fue de 3386 empresas.

La metodología utilizada en la etapa comprobatoria del trabajo de investigación difiere de la utilizada en la etapa exploratoria, la que emplea algoritmos que no se ven afectados con valores perdidos.

El rigor que demanda la prueba de hipótesis análisis con SPSS es mayor que los presupuestos requeridos en la minería de datos con análisis Clementine. No es posible utilizar minería de datos con un número reducido de empresas. Lo que se quiere aportar en cada etapa de investigación responde a preguntas distintas. Las primeras se han volcado en hipótesis en tanto que las segundas serán motivo de futuras investigaciones.

4.2.1 Definición de la Muestra, Validez y Confiabilidad

Para la prueba y demostración de las hipótesis formuladas en la etapa previa de la investigación se recurrió a pruebas paramétricas, usando para ello el software *Statistical Processor for Social Science (SPSS)*. Las pruebas paramétricas permiten suponer normalidad en la distribución de los estadísticos. El empleo del *software SPSS* asegura la consistencia del análisis. El software se encuentra validado por la confiabilidad en los resultados que ofrece en cuanto consistencia y claridad y su uso generalizado en las ciencias sociales.

Para la presente investigación se empleó un nivel de significancia de 5 %, es decir, la probabilidad de rechazar una hipótesis nula siendo esta verdadera (error tipo 1) fue igual a 5%. Se definió este nivel de significación pues se busca un equilibrio en la probabilidad de cometer el error antes mencionado y el error tipo 2 que es no rechazar la hipótesis nula siendo esta falsa.

4.2.2 Procedimiento de Recolección de Información

Metodología utilizada en las hipótesis.

Para probar la hipótesis N° 1 se determinó los costos de información utilizando el costo de la publicación, para los costos de coordinación se empleó el tiempo que estuvo la empresa en el Sistema Concursal medido en meses y para determinar el costo de

ejecución se utilizaron las tasas vigentes en el sistema como función del crédito reconocido y el múltiplo de UIT correspondiente a tasas vigentes. Se detallaron estos costos para muestras de empresas de Perú y de Colombia y se compararon mediante una prueba de diferencia de medias.

Para probar la hipótesis N° 2 se calcularon los parámetros correspondientes al indicador Altman (Z Score), se homogenizó la información de formatos numéricos y se tradujo el resultado del Z Score en viabilidad o no viabilidad de la empresa, vía reglas diversas por sector.

El calculo de viabilidad del modelo Emerging Market Score (EMS) se empleó para comparar la viabilidad con la tasa de los bonos soberanos peruanos conforme a la metodología S & P.

El calculo de viabilidad de D'aveni se realizó utilizando la variación del número de empleados de cada empresa y tomando 1.3 como punto de corte, acorde a la literatura.

Para calcular el índice predictivo Platt se multiplicaron los coeficientes del modelo logarítmico de Platt por los ratios requeridos por la formula proveniente de la muestra de los diferentes sectores. Se utilizó la función exponencial negativo y la inversa fue expresada como probabilidad empleando como punto de corte 0.4 o 40%. Las empresas con probabilidad inferior a dicho valor se consideraron fuera de peligro de quiebra.

Una vez clasificadas las empresas como viables o no viables se realizaron pruebas chi-cuadrado de independencia a fin de comprobar el grado de relación entre la viabilidad o no de la empresa con la decisión de la Junta de Acreedores.

Para probar la hipótesis N° 3 se seleccionaron dos periodos en el intervalo de estudio. Uno, cuando la economía nacional atravesaba un ciclo depresivo (1993-1994) y otro en un ciclo expansivo (2003-2004). Las decisiones de la Junta de Acreedores en ambos periodos se compararon después.

Para probar la hipótesis N° 4 se obtuvo de fuentes secundarias oficiales (INEI) la información del producto bruto interno (PBI) de los años comprendidos en el horizonte de estudio (1993-2005), así como las tasas de interés promedio del sector financiero

(bancos). Se agregó en cada año el porcentaje de empresas liquidadas de la muestra obtenida. Luego se calcularon los coeficientes de correlación Pearson y se realizaron pruebas para validar su significancia.

Para probar la hipótesis N° 5 se consiguió de fuentes secundarias oficiales (INEI) la información de la tasa de provisiones de los años comprendidos en el horizonte de estudio (1993-2005), así como los montos de liquidez del sector financiero (bancos). Se agregó por años asimismo el porcentaje de empresas liquidadas en la muestra obtenida. Se calcularon los coeficientes de correlación de Pearson y se realizaron pruebas para validar su significancia.

Adicionalmente se trabajó con la data de la SBS en lo concerniente a la tasa de morosidad, nivel de provisión y pérdida en cuanto créditos no cobrados por sector económico y en forma agregada para establecer la relación entre las decisiones del sector financiero, la tasa de recuperación y la solvencia de los bancos.

Para probar la hipótesis N° 6 se definió el tamaño de la empresa en base a dos criterios (nivel de ventas y número de trabajadores). Se les categorizó en dos grupos (pequeñas y medianas empresas). Luego se comparó la decisión de las juntas de acreedores por sector económico y por tamaño de empresa utilizando pruebas chi-cuadrado de independencia.

4.2.3 Instrumentos y Medidas – Definición de Variables

Por la naturaleza de los datos y por las hipótesis a comprobar se emplearon las siguientes pruebas:

Pruebas de diferencias de medias independientes

La prueba de diferencias de media permite comparar si dos muestras obtenidas de diferentes poblaciones presentan a nivel poblacional el mismo promedio. De darse esta situación no puede concluirse que exista una diferencia significativa en los promedios

de ambas poblaciones. De presentar los promedios muestrales una gran diferencia entre ellos concluiremos que los promedios poblacionales no coinciden.

Pruebas de diferencias de proporciones

La prueba de diferencias de proporciones permite comparar si dos muestras obtenidas de diferentes poblaciones presentan a nivel poblacional el mismo porcentaje. De darse esta situación no puede concluirse que exista una diferencia significativa en las proporciones de ambas poblaciones. De presentar las proporciones muestrales una gran diferencia concluiremos que los promedios poblacionales no coinciden.

Pruebas de correlación

Esta prueba busca validar si existe una relación significativa entre dos variables cuantitativas a nivel poblacional. De existir correlación ésta puede ser de dos tipos: directa o positiva, que indica que conforme una de las variables aumenta la otra también lo hará o puede ser inversa o negativa que indica que conforme una variable aumenta la otra disminuirá. Esta prueba emplea el *coeficiente de correlación Pearson*. Se empleó este coeficiente de correlación por ser el más indicado para cuantificar la relación entre variables cuantitativas.

Prueba Chi cuadrada de independencia

Esta prueba permite verificar si dos variables cualitativas se encuentran vinculadas o no. De estar vinculadas se afirma que las variables son dependientes, caso contrario se señala que son independientes. Esta prueba se sustenta en las diferencias existentes entre las frecuencias que se observan en la muestra obtenida y la frecuencia que se esperaría de darse independencia estadística entre ambas variables. La independencia estadística se encuentra definida en el principio de multiplicidad de la teoría de probabilidades. Esta señala que si dos eventos son independientes la probabilidad que ocurra ambos a la vez es igual al producto de las probabilidades individuales.

La medición de la eficiencia se realizó a través de costos de transacción los cuales al medirse fueron:

- *Costos de Información.*- Estos costos fueron medidos en base al tiempo transcurrido entre la publicación de la insolvencia y la constitución de la Junta de Acreedores así como el grado de dificultad en calificar créditos.
- *Costos de coordinación.*- Son los costos asociados al proceso de constitución y puesta en marcha de la Junta de Acreedores.
- *Costos de ejecución.*- Son los referidos a costos directos e indirectos y el porcentaje de recuperación, se da en liquidación o reestructuración.

Consideramos *costo directo* a los costos procesales y legales que el Sistema Concursal demanda en tanto que los *costos indirectos* son la pérdida de productividad, rotación de personal clave y encarecimiento del crédito por la reclasificación de la firma.

Para efectos de la medición de los costos de transacción se utilizaron las siguientes variables:

1. Costos de información

Las variables utilizadas para la medición de estos costos de información fueron:

- *Fecha de insolvencia:* Es el día, mes y año en que fue declarada la insolvencia de la firma.
- *Fecha de la Junta de Acreedores:* Día en la cual se realiza la primera Junta de Acreedores.
- *Lapso de Coordinación:* Mide el lapso entre el día de instalación de la Junta de Acreedores y la declaración de insolvencia. Se trabajó con formatos de fechas y luego se redondeó al número de meses obtenido. Ambos formatos son de igual naturaleza.

- *Calificación de Créditos:* La calificación de créditos se realizó acorde a las disposiciones de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- *Periodo:* El período muestral corre de marzo 1993 hasta junio del 2007.
- *Tamaño de muestra:* Sobre 3,386 registros se definió una muestra significativa de 359 empresas que además contaban con data completa.

2. Costos de coordinación

Son aquellos costos vinculados al tiempo en que se realiza la Junta de Acreedores. Se estudio la etapa en la cual los acreedores concurren al foro de atracción. Se tomó como marco de comparación el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano.

La junta de acreedores es el foro establecido por ley en el cual los acreedores escuchan al deudor y coordinan la decisión sobre el destino de la empresa y sus posibilidades de cobro. En la junta se esclarece el monto adeudado, la titularidad de créditos y la viabilidad empresarial. La complejidad en la calificación y nivel de transparencia se calculó teniendo como patrón de referencia al régimen colombiano por su similitud pero contrastante resultado.

3. Costos de ejecución

Los costos de ejecución son clasificados en costos directos e indirectos. Las variables relacionadas con los costos directos son costos procesales, legales, contables y de auditoría. Ello incluye tasas, costas y costos.

Costo Directo: Las variables utilizadas fueron:

- Monto del crédito puesto a cobro
- Honorarios de letrado (Es un porcentaje sobre el monto de los créditos puesto a cobro, honorarios acorde al Colegio de Abogados de Lima).

La medición del costo de ejecución debe comprender la tasa de recuperación. Si un sistema concursal es eficiente es porque permite la tutela y recuperación del crédito. Considerando que la información de los expedientes consultados es incompleta y no ofrece certeza en cuanto a la calidad de la data en lo que respecta a quien cobró, qué y cuánto, se procedió a estudiar el monto de créditos otorgados por el Sistema Financiero en el periodo de estudio, las provisiones por malas deudas y el monto de pérdidas en el Sistema Financiero por créditos incobrables. Se considera que las entidades financieras son los principales acreedores y los que han centrado la atención en nuestro estudio en cuanto a votaciones que deciden el destino de la empresa y la racionalidad que las anima. La data de la Superintendencia de Banca y Seguros permite correlacionar deudas a cobro y montos incobrables mostrando la baja recuperación de los créditos en Indecopi.

Tabla N° 37: La tabla de Honorarios del Colegio de Abogados de Lima señala en su artículo 14°:

Artículo 14° PROCESO DE CONOCIMIENTO.- Cuando versen sobre sumas de dinero sobre bienes susceptibles de apreciación pecuniaria. el honorario se regulará teniendo en cuenta lo dispuesto en los artículos 9° y 11° con sujeción a las siguientes bases mínimas:

- Hasta 10 U.I.T. 15 %
- De 10 hasta 50 U.I.T. 10 %
- De 50 hasta 250 U.I.T. 5 %
- De 250 hasta 500 U.I.T. 2 %
- Por todo exceso de 500 U.I.T. 0.50 %

La UIT es 1000 US Aproximadamente.

Fuente: Colegio de Abogados de Lima.

En cuanto al costo asociado a las auditorías y procesos de liquidación se utilizaron promedios de casos seleccionados y las tablas de arancel legal que rigen en el Colegio de Contadores y en el Indecopi. Asimismo lo que señala la Ley Societaria en forma supletoria.

Para los costos procesales se tomó los aranceles del Indecopi. (*Ver anexo 12*).

Costos Indirectos: Miden la pérdida de productividad e imagen negativa de la empresa frente a entidades bancarias. Las variables fueron:

- *Interés Bancario:* Aumento del costo del dinero resultado de la reclasificación crediticia.
- *Retención de Personal:* Remoción de personal gerencial por pérdida de control en la administración.

Los costos directos e indirectos del Sistema Concursal Peruano se compararon con los del Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano para explicitar las diferencias entre uno y otro. Consideramos como ineficiencia del Sistema Concursal Peruano una mayor dilación o costos directos e indirectos superiores al Régimen Concursal Colombiano.

4.2.4 Uso del SPSS

Se utilizó el programa SPSS para obtener tablas de referencia cruzada y mostrar los resultados de las pruebas chi cuadrado con el nivel de confianza del 95%. El programa SPSS requiere un tamaño muestra determinado y que seleccionemos el tipo de curva con la cual se obtendrán las inferencias estadísticas, es decir, el tipo de prueba que se realizará. El procedimiento entonces consiste en seleccionar el estadígrafo más adecuado dependiendo del tamaño de la muestra y en base a ello realizar la comparación entre el modelo o curva teórico y los resultados que obtenemos de la muestra para así poder afirmar basados en la muestra y en un nivel de confianza determinado si es que las hipótesis son aceptadas o rechazadas.

4.3 METODO CUANTITATIVO – MINERIA DE DATOS

En esta etapa se compara el modelo obtenido con los modelos propuestos por diferentes autores para establecer premisas útiles a los empresarios que orienten sus decisiones por sector económico.

4.3.1 Preparación de la Data

De la data obtenida del levantamiento de información (1953 registros) se filtraron aquellos con información inexistente o incompleta. Asimismo, para hacer posible el análisis respecto a la línea temporal se establecieron los puntos de corte correspondientes a los años en los cuales se establecieron los sistemas concursales. Se eliminó del estudio nueve empresas cuya fecha de cierre corresponde a fechas anteriores al período de estudio. Finalmente se homogenizó la información con respecto a formatos numéricos y de fechas y se procedió a elegir la metodología de minería de datos más adecuada par el estudio, en este caso se optó por el método Crisp por las razones que detallaremos a continuación.

4.3.2 Selección del Método CRISP – Razones

Se empleó la metodología Cross Industry Standard Process for Data Mining (CRISP-DM) para la minería de datos porque es una metodología compatible con las herramientas utilizadas en otras etapas de la investigación. Esta metodología se basa en un marco metodológico de seis etapas: comprensión del negocio, comprensión de la data, preparación de los datos, modelamiento, evaluación de negocios y despliegue.

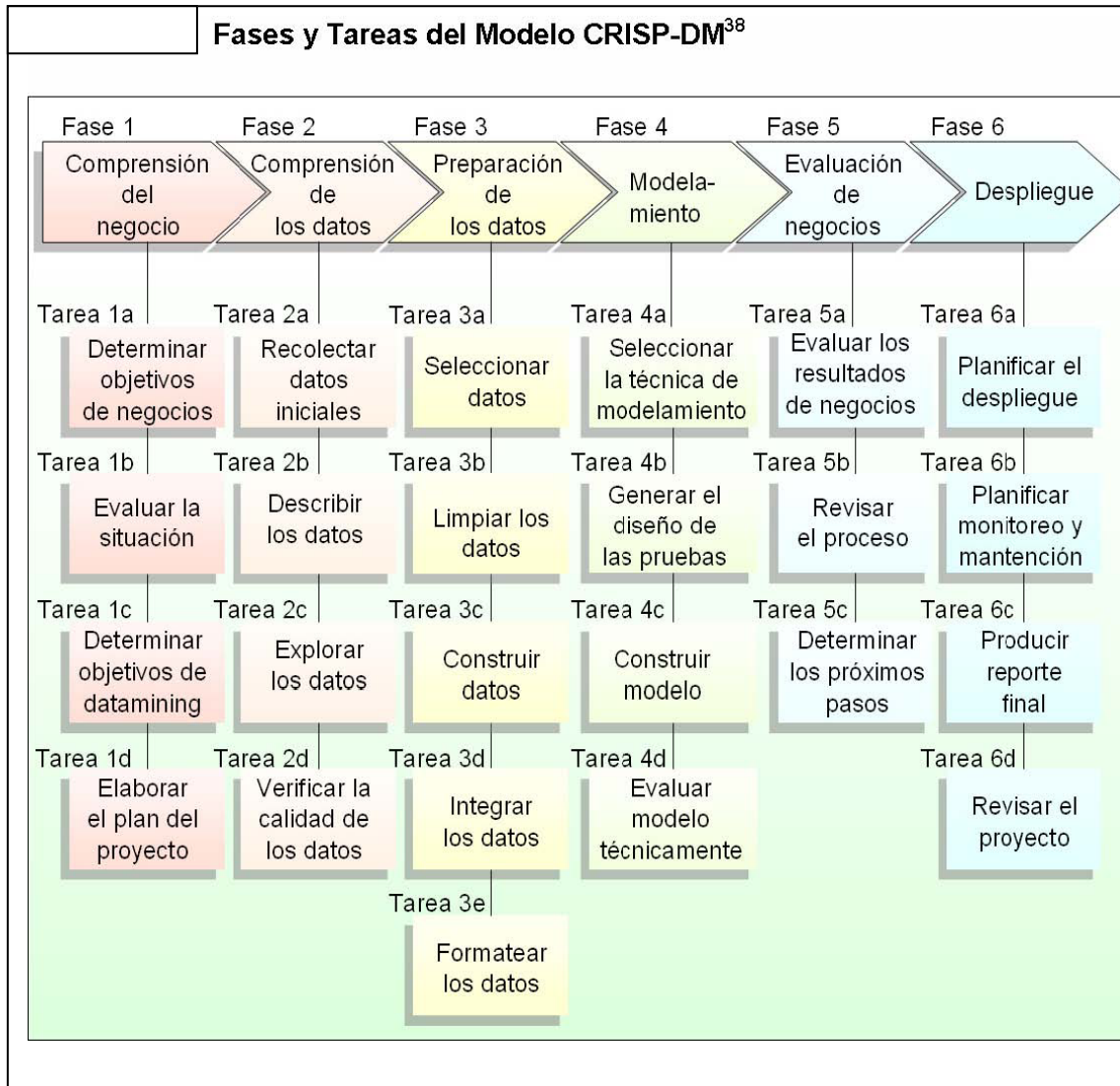
Tabla N° 38: Metodología CRISP-DM

No.	Fase	Tareas
1	Comprensión del Negocio	<ul style="list-style-type: none"> • Determinar objetivos del negocio.- Qué es lo que el cliente del proyecto de <i>data mining</i> desea conseguir desde una perspectiva de negocio. • Evaluar la situación.- Investigación exhaustiva sobre los recursos restricciones y suposiciones que debieran ser considerados. • Determinar objetivos de <i>data mining</i>.- Traducción a términos técnico-estadísticos de los objetivos del proyecto de <i>data mining</i>. • Elaborar el plan del proyecto.- Carta Gantt del proyecto de minería de datos.
2	Comprensión de los datos	<ul style="list-style-type: none"> • Recolectar datos iniciales.- Recopilación de los datos necesarios para el proyecto. • Describir los datos.- Tipo, distribución, tablas de frecuencia, máximas, mínimas, y estadígrafos (promedio, varianza, asimetría y curtosis, entre otros). • Explorar los datos.- Análisis realizados mediante el empleo de gráficos y tablas. • Verificar la calidad de los datos.- Que estén completos, sin valores faltantes y que cubran todos los casos requeridos.
3	Preparación de los datos	<ul style="list-style-type: none"> • Seleccionar datos.- Escoger los datos que serán utilizados en el proyecto de <i>data mining</i>. • Limpiar los datos.- Mejorar la calidad de los datos requeridos. • Construir datos.- Generación de atributos derivados a partir de otros campos. • Integrar los datos.- Formación de múltiples bases de datos, archivos y tablas. • Formatear los datos.- Modificaciones sobre los datos necesarias para el <i>data mining</i>.
4	Modelamiento	<ul style="list-style-type: none"> • Seleccionar la técnica de modelamiento.- Evaluar distintas técnicas en relación a su capacidad de alcanzar los objetivos del proyecto. • Generar el diseño de las pruebas.- Definir el procedimiento que se utilizará para probar calidad y validez del modelo. • Construir modelo.- Ejecutar la herramienta de modelamiento y obtener un modelo con un conjunto de parámetros. • Evaluar modelo técnicamente.- Asegurar que el modelo satisfaga los criterios de éxito de <i>data mining</i> y los criterios de las pruebas.
5	Evaluación de negocios	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluar los resultados de negocios.- Evaluar el nivel de satisfacción de los objetivos del negocio perseguidos por el proyecto. • Revisar el proceso.- Revisar si algún factor o actividad del proyecto fueron pasados por alto. • Determinar los próximos pasos.- Determinar si debe darse por terminado el proyecto o iniciarse uno nuevo.
6	Despliegue	<ul style="list-style-type: none"> • Planificar el despliegue.- Resumen de la estrategia de despliegue del modelo de <i>data mining</i>. • Planificar monitoreo y mantenimiento.- Determinar cómo se monitoreará la precisión del modelo y sus resultados. • Producir reporte final.- Elaborar un reporte final con un resumen del proyecto. • Revisar el proyecto.- Evaluar lo que ocurrió correctamente y lo que ocurrió mal en el proyecto de minería de datos.

Fuente: Elaboración Propia

A manera de ilustración podemos observar las distintas fases y tareas del modelo CRISP - DM.

CUADRO N° 34



FUENTE: MAURICIO DE LUCA, SANTIAGO DE CHILE, 2006

Habiendo descrito la metodología en el cuadro N° 30, daremos cuenta de las herramientas utilizadas en cada etapa.

a) Comprensión del Negocio

- Lluvia de ideas.
- Diagramas Causa – Efecto (Fishbone).

b) Comprensión de la Data

- Estadística descriptiva.

c) Preparación de los Datos

- Análisis de correlación.
- Análisis de regresión.
- Cruces.
- Imputación.
- Análisis de Varianza.
- Pruebas Chi cuadrado.

d) Modelamiento

- Árboles de decisión CART.
- Árboles de decisión C5.

e) Evaluación del Negocios.

- Matrices de Confusión.

f) Despliegue

- Resumen de la estrategia.

4.3.3 Uso del Sistema para Elaboración de Árboles de Conjetura y Campo

Clementine utiliza la estrategia de "divide y reinarás" para generar el árbol de decisión inicial a partir de un conjunto de datos de campo. El método "divide y reinarás" realiza en cada paso una partición de los datos del nudo según una prueba realizada sobre el "mejor" atributo. Cualquier prueba que divida a la población T en una manera no trivial, de tal modo que al menos dos subconjuntos distintos $\{T_i\}$ no estén vacíos, eventualmente resultará en una partición de subconjuntos de una única clase, aun cuando la mayoría de los subconjuntos contengan un solo ejemplo. Sin embargo, el proceso de construcción del árbol no apunta meramente a encontrar cualquier partición de ese tipo, sino a encontrar un árbol que revele una estructura del dominio y, por lo tanto, tenga poder predictivo. Para ello, necesitamos un número importante de casos en cada hoja y cada partición debe tener la menor cantidad de clases posibles. En el caso ideal, nos gustaría elegir en cada paso la prueba que genere

el árbol más pequeño. Los árboles de decisión demasiado grandes son difíciles de entender porque cada nodo debe ser interpretado dentro del contexto fijado por las ramas anteriores. En cualquier árbol de decisión, las condiciones que deben satisfacerse cuando un caso se clasifica por una hoja pueden encontrarse analizando los resultados de las pruebas en el camino recorrido desde la raíz. Es más, si el camino fuese transformado directamente en una regla de producción, dicha regla podría ser expresada como una conjunción de todas las condiciones que deben satisfacerse para llegar a la hoja. Consecuentemente, todos los antecedentes de las reglas generadas de esta manera son mutuamente excluyentes y exhaustivos. Para pasar a reglas de decisión, se recorre el árbol desde la raíz hasta las hojas en preorden (de raíz a hojas, de izquierda a derecha) y genera una regla por cada camino recorrido. El antecedente de cada regla estará compuesto por la conjunción de las pruebas de valor de cada nodo visitado y la clase será la correspondiente a la hoja.

4.3.4 Matriz de Confusión

La matriz de confusión nos muestra en el formato de una tabla cruzada o de doble entrada entre el resultado la clasificación temática o sectorial y el grado de dependencia existente en la misma, es así que esta matriz, llamada de confusión, consiste es utilizada como procedimiento estadístico para poder medir el grado de confusión entre las clases resultantes.

CAPÍTULO V

RESULTADOS

5.1 RESULTADOS DE ETAPA CUALITATIVA

En la etapa cualitativa de la presente investigación se procedió a entrevistar a 70 expertos y operadores del Sistema Concursal siendo estas entrevistas agrupadas en categorías que pasamos a enumerar, a saber: a) Académicos b) Bancos c) Funcionarios de Indecopi d) Acreedores e) Deudores f) Sociedades Liquidadoras g) Sociedades Administradoras.

Dado lo extenso de las entrevistas los resultados de las mismas se consignan en el *anexo 13*.

En el presente acápite se procedera a comentar los resultados que confirman la racionalidad limitada, comportamiento estrategico, negociación distributiva y eficiencia, comportamiento egoísta y en general los aspectos de racionalidad y concepción del Sistema Concursal acorde a los intereses y preferencias de los diferentes *stakeholders* o grupos de interés.

5.1.1 Crisis económica y crisis financiera

El Sistema Concursal enfrenta una realidad: la crisis empresarial. Como su finalidad es proteger el crédito es fundamental distinguir entre Crisis Económica y Crisis Financiera. La Dra. Michelle Barclay del Estudio Miranda & Amado Profesora de la Universidad de Lima, afirma sobre la *Crisis*:

Bueno son varias cosas, la empresa puede estar en crisis, puede tener una crisis financiera y puede tener una crisis económica que son distintos. Una crisis financiera no puede pagar, hay incumplimientos reiterados de sus obligaciones principalmente, y una crisis económica es por ejemplo no tengo suficientes clientes, no tengo ni un solo clientes, soy una empresa que vende alfajores pero no tengo ni un solo cliente no tengo ni una deuda pero no tengo clientes, ésa es una crisis económica no es una crisis financiera. Lo que pasa es que se mezclan en muchos casos se mezclan ambas no, pero lo que trata de manejar el sistema concursal son las crisis financieras principalmente, lo que es la financiación de obligaciones que se yo, pero se da por temas de pérdida acumuladas, alta rotación de personal tienes mal manejo gerencial otra vez el tema de incumplimiento reiterado puede ser que se paralicen parte de las operaciones de la empresa eh, falta de, bueno no se distribuyen utilidades también puede ser una forma de darte cuenta, oye algo está pasando acá, y obviamente no todo se refleja en los estados financieros, también está el inicio de acciones judiciales, ves que la empresa tiene acciones judiciales de cobro por varios acreedores o problemas con acreedores estratégicos que no quieren ya proveerles de insumos necesarios para que continúen en marcha, ¿esos son varios no? pero habría que dividirlos no, hay algunos que están referidos a la crisis financiera y otros a la crisis económica,¿ no?

5.1.2 Sistema Concursal

Como hemos señalado el Sistema Concursal Peruano privilegia el rol de los acreedores y a diferencia de la mayoría de los sistemas concursales del mundo que son judiciales, el Sistema Concursal Peruano es administrativo y el rol del Indecopi supletorio.

El Rol del Indecopi es definido por el Dr. Huascar Ezcurra, del Estudio Bullard, Falla, Ezcurra & Rivarola; Catedrático Pontificia Universidad Católica del Perú en los siguientes términos:

El rol de Indecopi debiera ser... yo creo debería concentrarse en fundamentalmente, uno de garantizar que los activos de aquellos deudores que concursen, se mantengan intangibles tanto en antes como después al ingreso al Indecopi; eso es un primer aspecto a analizar, que la torta se va ha mantener incólume hasta que los acreedores decidan y ahí Indecopi tendría que tener facultades eventualmente mayores a la que actualmente tiene.

Todo Indecopi debiera concentrarse mucho en detectar los casos de fraudes y en sancionarlos y hacerlos públicos y de esa forma desincentivar a posibles acreedores o deudores que se sientan atraídos por la posibilidad de cometer fraude y tres, Indecopi debería solamente supervisar el desarrollo del proceso de tal forma que se garantice que el proceso sea uno célere, uno en el cual en lo que se refiere a los acuerdos de juntas no se violenten en normas de orden público contenidas en la ley ni tampoco se tome acuerdos que resulten abusivos o ilegales en perjuicio de acreedores minoritarios como podría ser laborales o tributarios etc.

El rol debe ser uno, entonces, de un supervisor que fiscaliza de forma efectiva, sanciones ejemplarmente y un supervisor que garantiza que el patrimonio se mantiene incólume, hasta que los acreedores tomen el control.

5.1.3 Objetivos

Es importante establecer los alcances y objetivos del Sistema Concursal Peruano. El Dr. Hugo Silva Q. Secretario Técnico de la Comisión de Reestructuración del Indecopi señala:

¿Cuál es la naturaleza y los objetivos de los procedimientos concursales, tanto en lo general como en el caso del ordenamiento peruano?

HS: Bueno, la naturaleza en sí es un tanto difícil de explicar porque el procedimiento concursal en general está basado en una excepción que es el hecho de tratar el régimen derivado del incumplimiento, que se supone es una situación que no debería ser común o natural, entonces lo que pretende es regular de manera adecuada los intereses en conflicto a raíz del incumplimiento por parte de un deudor, que no es un incumplimiento común, digamos común y silvestre sino que se trata de un incumplimiento calificado porque incumple o no puede satisfacer de manera colectiva la demanda de pago de sus distintos acreedores, entonces eso afecta un interés general de acreedores y además pone en riesgo la propia continuidad de las operaciones del deudor, entonces la naturaleza en sí del régimen concursal además de excepcional es un tanto complejo por la variedad de intereses que entran o participan en el procedimiento y a su vez la necesidad de darles una respuesta adecuada, pronta, porque lo que se privilegia es la satisfacción del crédito en general, para evitar generar precedentes negativos en la economía, como la necesidad de que el deudor pueda rescatar la inversión que realizó sobre su patrimonio. Entonces, ésa es la naturaleza. Y los alcances, lo que se puede ver es que ha habido una cierta evolución en la normativa concursal desde el momento en el cual se aprobó en el año 1992 porque en un principio, tenía un tinte o un sesgo íntegramente empresarial, es más, la misma ley así lo denominaba. Y no podía ser aplicable a personas naturales que no desarrollaran actividad empresarial, porque no había los presupuestos para el inicio del proceso. Lo que en otras legislaciones se llama concurso civil.

El concepto sobre los alcances del Sistema Concursal ha sido una constante en los funcionarios del Indecopi a lo largo de los años. Así, el Dr. Freddy Freitas, Ex secretario Técnico de Indecopi, señala:

¿Cuál es la finalidad del sistema concursal?

El objetivo del sistema es permitir que a los agentes económicos les sea menos costoso que una empresa salga del mercado. Si el 80% se liquida, entonces debe ser transparente. Generalmente la reestructuración ha funcionado cuando la empresa era atractiva para capitales limpios, nuevos.

La ley ha tratado de arreglar eso poniendo límites contables para reestructurar. La ley le ha dado a los acreedores esa salida. La ley se creó para que las liquidaciones sean mucho mas fluidas.

¿Cómo cree usted que los usuarios entorpecen el sistema concursal?

No tienen como entorpecer más allá de que no presente información a tiempo. También sucede que las Juntas se convierten en un campo de pelea entre acreedores y deudores. Pero ahí sus motivaciones son patrimoniales. La junta no tiene por qué poner en consideración temas domésticos.

5.1.4 Sistema Concursal Peruano

El Sistema Concursal Peruano es único en su género pues su naturaleza administrativa coloca el peso de la decisión en manos de los acreedores que son, acorde a la lógica del Sistema Concursal, los que más tienen que perder con la insolvencia. El Dr. Gonzalo de las Casas, Estudio Benites De las Casas, señala:

Bueno el sistema peruano no es comparable con ningún otro sistema existente en el mundo porque todos los procesos concursales en tanto están referidos a procesos de ejecución colectiva y controversias de tipo patrimonial entre deudor y acreedores, normalmente son judiciales. Incluso los reconocimientos de créditos se tramitan como incidentes dentro de un proceso principal de quiebra o de concurso preventivo.

El Perú ha optado desde el año 1993 por hacer que el proceso concursal se regule bajo las premisas de un procedimiento administrativo especial en las normas supletorias, son las normas del procedimiento administrativo general, eso lo hace un proceso sui generis, por que en el Perú se ha entendido que las crisis entre deudor y sus acreedores son crisis que importan fundamentalmente a privados y no a entidades públicas.

La naturaleza jurídica del *Derecho Concursal* según José Enrique Aguilar ejecutivo de Cobranzas de Interbank, es la siguiente:

El derecho concursal es una herramienta para tratar de responder a una realidad económica, una realidad financiera de un deudor que está pasando por una situación de insolvencia y que necesita ordenar sus cuentas, su relación con los acreedores para bajar sus costos de transacción y poder de esa manera ver su viabilidad. El derecho concursal es un medio más, muchos lo ven como un fin, algunos lo ven como la salida, propiamente dicho no lo es, la Ley Concursal trata de partir de ciertos supuestos con que debe concatenarse el sistema concursal y el sistema concursal va más allá, la realidad del deudor muchas veces gana frente a las normas concursales que se tiene y es allí donde empieza el problema, es allí donde los bancos entran en una situación de crisis de cómo afrontar el tema concursal, de si realmente conviene.

5.1.5 Eficiencia

El concepto de eficiencia está relacionado a los costos de transacción y al hecho que el deudor no puede atender las acreencias en su totalidad. Esto puede llevar a la afirmación que liquidar sea eficiente. Así el Dr. Alfredo Bullard & Rivarola Abogados Profesor Pontificia Universidad Católica del Perú señala:

Entonces, nos rompemos la cabeza buscando fórmulas para resolver lo que no se puede resolver. Donde hay 10 no puede haber 100. Si hay 10 sólo hay 10. Entonces si debes 100, no hay forma de convertirlo, no puedes multiplicarlo como los panes o los peces, no. Entonces desde ese punto de vista, no hay forma de resolver el problema usando una fórmula legal. El problema económico existe y no se va a resolver. Entonces los sistemas concursales pasan dándole vuelta para encontrar soluciones a cosas que no se pueden solucionar. Preocupaciones típicas: oiga pero por qué reestructuran tan pocas empresas. Para ser sincero para mí un indicador positivo de un sistema concursal ese número de empresas que se liquidan más que las empresas que se reestructuran. Si yo liquido rápidamente empresas, entonces tienes un sistema eficiente. Y si puede recuperar créditos, mejor. No, la pregunta que hacen es cuántas se reestructuraron. Ha aumentado el número de las operaciones de reestructuración. A mí me preocupa, pues eso que quiere decir que está aumentando el costo del crédito, salvo que sea reestructuraciones que de empresas que son realmente viables. Es de esperar que una empresa que entra a una crisis tan seria como las de los presupuestos que hemos conversado, no tenga arreglo. Eso es lo que hay que esperar. Y son problemas muy difíciles de administrar, altos costos de transacción lo cual explicaría por que la salida más común debería ser la liquidación de la empresa. O sea que incluso en empresas que teóricamente podrían ser viables, los costos de tomar acuerdos que favorezcan la viabilidad son muy altos. Por eso a veces es mejor dejar que la empresa se liquide, los recursos sean trasladados a otro esquema, y al trasladar los esquemas tengamos una nueva unidad productiva. Yo creo que la secuencia de la reforma legal obedece un poco a esta búsqueda de lo imposible. Yo sí creo que ha habido mejoras en algunos aspectos.

Creo que la última ley que tiene muchas cosas criticables ha tenido un efecto positivo. La disminución del número de expedientes. Hay menos solicitudes. ¿Y por qué hay menos solicitudes? Pues, porque el sistema de alguna manera ha restringido tus posibilidades de reestructurarte. Con lo cual ha reducido los incentivos para generar créditos vinculados para manejar la junta, porque sin afrontar estos costos económicos no te puedo reestructurar, sino que se pasa a liquidación. Y el control de la Junta de Acreedores ha sido definido de manera más clara en muchos aspectos. Entonces hoy día la no tanta gente viene acá y te pregunta “oiga yo me quiero ir a Indecopi”; O sea los “Indecopazos” como forma de proteger a la empresa y eludir el pago de las deudas son menos frecuentes. Lo cual se ha reflejado en la caída de la cantidad de procedimientos. Eso en mi opinión es positivo. Pero curiosamente el sistema concursal parece que ha tenido un efecto positivo cuando funciona menos. Habría que medir realmente si esto obedece o no a algo bueno o malo. Mi impresión intuitiva es que es bueno. Pero claro hay que ver porque hay cosas que podrían resultar viables y se están dejando de poder rescatarse por el esquema legal.

¿Cuáles son los criterios para medir eficiencia y eficacia? ¿Cómo conocemos si un Sistema Concursal está atendiendo la tutela del crédito y la protección de las prelación y los intereses sociales y políticos? Daniel Schmerler, Comisión de Reestructuración Patrimonial de Indecopi señala:

¿Qué criterios plantearía para medir la eficiencia y eficacia del Sistema Concursal?

De acuerdo con lo que dije en la pregunta anterior, un criterio que utilizaría sería el de medir cuántas empresas acogidas han llegado a algún acuerdo con sus acreedores o si a pesar de las bandas patrimoniales aún se sigue haciendo un mal uso del sistema. Otro criterio que usaría para medir la eficiencia del sistema sería ver el nivel de permanencia de los acuerdos adoptados, porque por ejemplo si un plan de reestructuración se cae se generan más costos para el acreedor que demoraría más en recuperar su crédito. Ahora, el hecho que un acuerdo de esta naturaleza se caiga no es imputable al sistema tal cual está diseñado, sino al nivel de eficiencia de los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores. Otro indicador podría ser el nivel de pago de los créditos versus la expectativa de cobro de los acreedores.

¿Cree usted que el Sistema Concursal es eficiente?

Tu pregunta es bien interesante porque va al fondo del asunto. Ustedes operan una ley que persigue determinados objetivos, en qué medida esos objetivos están cuantificados o hay data que pueda evidenciar que efectivamente están sirviendo o no. Yo creo que para contestarte adecuadamente uno debe mirar cuáles son los objetivos de la ley. Yo creo que la ley no persigue reestructurar empresas, tampoco liquidarlas. La ley lo único que persigue es generar un ambiente de negociación en el que un conflicto social tremendamente explosivo pueda encontrar un cauce de solución armónica. Si ése es el objetivo que persigue la ley, ¿cómo mido la eficiencia de ese objetivo? Lo mido con la cantidad de empresas que se acogen al sistema. Y si bien es cierto que los indicadores nos vienen diciendo que el número de empresas que vienen requiriendo de este mecanismo están caídas, siguen acogiéndose. Ahora, puede que vengan menos empresas porque haya menos empresas que necesitan del sistema, pero las que necesitan del

sistema, o sea donde se presenta esa situación de conflicto, vienen a Indecopi. Con ese razonamiento sencillo llegas a la conclusión que para el objetivo que es el que yo entiendo que persigue la ley, los indicadores son positivos, o sea Indecopi tiene siempre año a año más de cien empresas acudiendo a este sistema como una forma de encontrar un espacio para la solución de un conflicto social que si no se canalizara a través de esto podría ser tremendamente explosivo.

(Juan Francisco Rojas, Presidente de la Sala de Defensa de la Competencia del Indecopi)

Uno de los temas centrales de nuestro estudio es la definición y medición de la racionalidad con la cual actúan los operadores del Sistema Concursal con especial énfasis en el Sector Financiero. Para ello debemos comprender cuál es la opinión de los bancos sobre el Sistema Concursal, la misión y objetivos del banco, sus metas, normas y en general comprender a través de la opinión de los gerentes de los principales bancos involucrados por qué actúan como lo hacen.

5.1.6 Racionalidad

Percepción de los bancos

Eso ha generado que nuestro sistema se vea por muchos bancos por ejemplo como un sistema nefasto a sus propios intereses, porque creen que se puede generar demasiados abusos de malos deudores en convivencia con acreedores a los que por fuera se les paga una cantidad que por dentro no figura en el acuerdo.

Otro tema, los procesos de verificación de créditos en el Perú van por el simple acuerdo entre la suma puesta a verificar por el acreedor y la aceptación del deudor sobre lo que es la suma, y entonces no existe una verificación inquisitiva, lo que se llama una indagación profunda sobre la existencia cual tiene legitimidad del crédito y una posibilidad de que exista oposición al crédito por parte de otros acreedores y digo esto por que los procesos de verificación son muy sencillos pero pueden estar sujetos a muchos puntos flacos o sea huecos procesales o huecos, hoyos negros porque por la vía de crear créditos en mi balance puedo verificar créditos en un concurso mayoritariamente a favor de un grupo de personas que tiene interés por ejemplo en salvar a la empresa a cualquier costo incluso al costo del 33% que esta en discordia en una posición hostil respecto a una reestructuración por que considera la reestructuración no es viable por que se trata de una empresa que fabrica automóviles en el Perú, entonces yo creo que nuestro problema está en que reestructurar es bueno, pero no al costo de relativizar el crédito como institución, por que crédito es una herramienta de desarrollo y es un valor que interesa a toda la sociedad entonces el decir que éste es un problema entre privados se pierde pues ese principio de que crédito sí es un problema que involucra a toda la sociedad financiera, económica y empresarial.

(Dr. Gonzalo de las Casas; Estudio Benites De las Casas)

¿Es el Sistema Concursal Peruano un sistema liquidatorio o protege la unidad productiva viable y el patrimonio del deudor? El Dr. Hugo Silva Q. secretario técnico de la Comisión de Reestructuración del Indecopi, nos dice:

Incentivar la liquidación de la empresa

Se incentiva la liquidación de la empresa.

creo que hay dos cosas fundamentales e importantes que podrían efectuarse, una, primero, es probablemente, es el revisar algunas normas, mientras el número sea menor creo que es mejor, las normas concursales, en el sentido de conocer, cuáles de ellas son ineficientes, es decir probablemente no guarden sentido con la estructura del proceso o simplemente sean normas que han definido, han optado por una posición, pero cuyos resultados no favorecen el principal interés, y principio de la norma que es lograr la recuperación del crédito. Fundamentalmente me refiero por ejemplo a las normas vinculadas con el tema de la reestructuración y lo que indican por ejemplo en el caso de la aprobación de un plan de reestructuración es que en esto importa la liberación de la garantía concedida por terceros, entonces eso es algo en realidad carente de sustentos y racionalidad económica.

E: Se incentiva la liquidación de la empresa.

HS: Por supuesto, más bien introduce un elemento que no había sido por lo general considerado porque todos los acreedores y los propios avalistas que generalmente son personas vinculadas estrechamente al deudor. Ya sea porque son los propietarios del negocio o porque son del entorno familiar o los mismos accionistas entonces entendían que efectivamente sus garantías no podían licuarse o eliminarse a raíz de la introducción en un proceso concursal, por el contrario es donde más bien deben operar ante la falta de pago de la gente principal pero creo que esa es una norma que no tiene ninguna, que no favorece, ¿no? Y como esa probablemente hay algunas, creo que no son muchas, por suerte, pero sí deberían ser modificadas para efectivamente eliminar aquellos elementos que no concuerdan directamente con la reestructuración. Eso de un lado, por lo cual entonces, si se requiere una reforma legal, probablemente sea puntual, específica, y limitada a casos concretos como el caso de eliminar aquellos desincentivos a la reestructuración.

Como los bancos juegan un rol fundamental en el destino de las empresas es conveniente conocer su opinión sobre el papel que les corresponde como acreedores privilegiados. El Dr. Víctor Larrea, Gerente General del Banco Interamericano de Finanzas señala:

¿Cuál es la misión del Banco respecto de empresas que entran al Sistema Concursal?

(VL) Hay dos respuestas al respecto y depende a qué tipo de procedimiento ingresen.

En un primer escenario existen empresas que luego de su evaluación ingresan al sistema concursal cuando ya no hay nada que hacer, (siendo el Banco uno de los acreedores o el acreedor importante) entonces el

ingreso se puede dar a pedido del deudor o de los acreedores, por lo que en esta situación la Junta de Acreedores va a tener que tomar la decisión de liquidar. ¿Qué tratamos en el Banco en este escenario? Tratamos de perder lo menos posible, aunque en este caso sabemos que todos pierden algo, sin embargo lo haremos de la manera mas ordenada posible procurando perder lo menos posible.

El otro escenario es cuando la empresa sí tiene salida, por lo que apostamos por la reestructuración y tenemos que ponernos de acuerdo con los demás acreedores para ver cuál es el plan apropiado. Claro que la ley establece prelación, pero eso es para el caso de liquidación, en el caso de la reestructuración vamos todos los acreedores y todos queremos tener los mismos derechos y acceso a la misma información; sin embargo son los Bancos quienes van a brindar liquidez financiando la operación. ¿Qué tratamos en este escenario? Cobrar, recuperar todo poniendo en riesgo nuevo dinero pero con las mayores seguridades posibles; es decir que si apuesto por la reestructuración entonces apuesto porque estoy seguro que esta operación no se convertirá en un año en una liquidación, lo que me brinda más tranquilidad para darle más capital de trabajo. Entonces teniendo escenarios distintos el Banco tendrá diferentes perspectivas.

¿Cuál es la visión del Banco sobre Indecopi?. Asimismo, que opina sobre la labor de la Comisión de Procedimientos Concursales.

En las diversas entrevistas los bancos afirman su voluntad de colaboración con la empresa insolvente pero condicionada a una serie de factores. Así, el Dr. Víctor Larrea; Gerente Legal del Banco Interamericano de Finanzas, señala:

Racionalidad de los Bancos

Por lo tanto existen innumerables razones, incluso podría hacerse una lista de ellas.

Si es factible reflotar una empresa, ¿qué tanto estaría el Banco dispuesto a colaborar en ello?

(VL) Totalmente, porque el Banco cuando ya está metido en el tema porque le prestó en el pasado, lo que el Banco tiene que hacer es recuperar. El Banco tiene que hacer su mayor esfuerzo para no perder. No te olvides que el Banco tiene dos responsabilidades, entre otras, prioritarias; con sus depositantes y con sus accionistas. Cada sol que se pierde en reflotar una empresa es rentabilidad que se está restando a los dos. Entonces, no es tan fácil para un Banco decir que lo que está en Indecopi lo va a castigar y sigue para adelante. No creo que halla un Banco en el Perú que pueda tomar una decisión así libremente.

Por lo tanto, el Banco va a tratar de apoyar a la empresa y de hecho lo hace, nosotros lo hacemos. Cuando vamos a Indecopi y se ve un plan de reestructuración por ejemplo parte del acuerdo será tomar la decisión que la deuda de acá para atrás va a tener un tratamiento especial, en un tiempo mas largo y se le dará una tasa especial; pero la otra decisión importante es el capital de trabajo. Con la primera decisión lo único que hemos hecho es evitar que la empresa se caiga, que el enfermo tenga paro cardíaco. Hay que volver a invertir, y quien pone eso ¿el proveedor?, él ya no quiere poner dinero, ¿los trabajadores? ellos tienen sus derechos constitucionalmente tutelados, entonces ellos no van a perder, en una situación extrema podrían perder. Entonces el Banco tiene que poner más dinero para capital de trabajo para que el negocio camine

y de repente el Banco ingresa a una operación que era de noventa días, ciento veinte días y se convierte en una operación de diez años mucho mas endeudado. En las estadísticas vas a encontrar que hay operaciones de financiamiento de corto plazo que han tenido que ser llevadas a largísimo plazo con menos tasa de interés, aún haciendo pérdidas, poniendo capital de trabajo para evitar que todo se convierta en una pérdida. Entonces el Banco sin duda está dispuesto a colaborar.

Sobre la *Racionalidad de los Bancos* el Gerente Legal del Banco Interamericano de Finanzas, Dr. Victor Larrea señala:

¿Con cuanta frecuencia el Banco que representa ha aprobado planes de reestructuración o convenios propuestos por empresas en concurso preventivo?

(LY) No tengo las estadísticas porque cada sectorista maneja una cartera.

(VL) Pero son bastantes, casi la mayoría.

(LY) Sí, porque justamente son los grandes los que se acercan al Banco y acuerdan con sus acreedores ingresar a un concurso preventivo, para prevenir una situación real de insolvencia.

(VL) Yo no recuerdo que en los tres años y medio que estoy en el Banco que no hallamos ido a alguno y que habiendo ido hallamos votado en contra. Porque en un concurso preventivo el empresario te está pidiendo, te está convocando.

(LY) Y en un concurso preventivo lo que hace el empresario es convocarnos antes y presentarnos el Plan.

(VL) El único caso en el que podríamos estar disgustados y no querer participar es cuando el empresario nos engaña. Por ejemplo, viene hoy día y nos presenta todo un plan de ventas y nos pide un préstamo, lo aprobamos, y luego de quince días se va a Indecopi a un proceso de reestructuración. Si me hubiera dicho desde un principio que iba a ingresar a un proceso de reestructuración, seguramente si me hubiera dicho hace quince días que iba a ingresar nosotros lo hubiéramos apoyado pero de otra manera; porque nosotros pensamos primero que estábamos entrando a una operación de 90 días, sin embargo esa operación se convertirá en una de 3 años. En este caso si podríamos ir a combatidamente no estar de acuerdo, pero es porque el empresario nos engañó.

(Dr. Víctor Larrea; Gerente Legal del Banco Interamericano de Finanzas)

Cuando nos dirigimos a los bancos más grandes las respuestas fueron más precisas. Así el Dr. Rolando Castellares; Gerente Adjunto de la División Legal del Banco de Crédito del Perú, señala:

Misión de los bancos

¿Cuál es la misión del Banco respecto de empresas que entran al sistema concursal?

Al Banco lo que le interesa es recuperar sus acreencias en primer término y lo que hace es analizar la viabilidad de la empresa y de acuerdo a ello el Banco va a decidir en cuanto a su votación dentro de la Junta de Acreedores, si se va por la reestructuración o por la liquidación. Debe realizarse un estudio sobre la viabilidad de la empresa y según ello decide por una u otra alternativa. La principal misión sería

recuperar y decidir la suerte de la empresa sobre la base de la recuperación de su acreencia, porque la misión del Banco es proteger el ahorro del público, es decir dinero que el público le ha confiado y que el Banco le ha prestado a esta empresa, que ahora está en dificultades, entonces si al Banco no le devuelven habrían problemas en devolverle al ahorrista su dinero. Básicamente es proteger el ahorro y dentro de ese marco decidir las vías alternativas que existen por la reestructuración o por la liquidación.

Y en cuanto *Avales* nos dice:

En un procedimiento concursal la inexigibilidad de las obligaciones sólo recae a favor del deudor, pudiendo el acreedor dirigirse contra el patrimonio de terceros que hubiesen garantizado la deuda; en ese caso ¿el Banco prefiere avocarse al cobro de la deuda contra el patrimonio del tercero?

Sí, es lo más práctico, en la medida que hay un tercero garante del solvente porque el tercero se ha comprometido garantizando con su patrimonio al insolvente, entonces de acuerdo con la presente pregunta el deudor es el insolvente y no el tercero a quien sí se puede atacar en vista que no tiene el patrimonio reservado. La protección del patrimonio es únicamente sobre el insolvente. La ejecución de las garantías se da en caso se trate de garantes reales o personales, por ejemplo un aval o un fiador; entonces el tercero se subrogará e irá contra el deudor como un acreedor más.

(Dr. Rolando Castellares; Gerente Adjunto de la División del Banco de Crédito del Perú)

¿Cuáles son las *Preferencias del Banco*?

¿Con cuanta frecuencia el Banco que representa ha aprobado planes de reestructuración o convenios propuestos por empresas en concurso preventivo?

Bueno, los porcentajes van variando en el tiempo, pero en los inicios la mayor parte eran reestructuraciones. Hay una buena cantidad de convenios en el proceso preventivo, pero actualmente la mayor parte ya son un 65% de procesos ordinarios y casi todos van a liquidación. Sin embargo, ha habido épocas en la que la mayoría de casos eran de reestructuración.

¿Si debe ejecutarse el cobro de un aval, de que manera lo hace, es decir con cuanta premura y con qué medios?

Bueno si es un aval estamos hablando de un título valor y en ese caso si el aval es solvente el Banco va a preferir ejecutar al solvente antes que el insolvente. Tratándose de un título valor iniciara un proceso judicial y el proceso concursal no interferirá con eso. Entonces el cobro se inicia inmediatamente.

De acuerdo a su experiencia, ¿qué proceso de reestructuración considera exitoso y cuáles son las claves para que se llegue a reestructurar exitosamente una empresa desde el punto de vista del Banco?

Hay muchos procesos exitosos. Por ejemplo el caso de Saga Falabella que ha estado en concurso sin embargo hay otros que lamentablemente no han podido salir de ese proceso, como es el caso de Hogar S.A. De igual forma hay muchas empresas pesqueras que han salido airosos del procedimiento concursal y otras que no han podido salir. Esto depende de muchos factores como la probabilidad de éxito como por ejemplo la empresa Textil San Cristóbal S.A., que actualmente esta saliendo de dicho proceso concursal.

Un aspecto que destacar a raíz del convenio con el ALCA, es la gran posibilidad para que empresas peruanas puedan exportar sus productos a nivel internacional.

(Dr. Victor Larrea; Gerente Legal del Banco Interamericano de Finanzas)

Dada la importancia del tema otro de los bancos líderes en cartera reclasificada fue consultado. El Dr. Miguel Tarrillo; Funcionario del área de cuentas especiales del Banco Wiese Sudameris señala que la misión del banco es cobrar, así:

¿Cuál es la misión del Banco respecto de empresas que entran al sistema concursal?

Básicamente la misión es reestructurar porque al Banco, sobre todo cuando no contamos con garantías que brinden respaldo respecto al cobro de una deuda en el caso de una probable liquidación, le interesa recuperar los créditos otorgados, vía un procedimiento de reestructuración.

¿Cuál es la visión del Banco sobre Indecopi?. Asimismo, que opina sobre la labor de la Comisión de Procedimientos Concursales.

Bueno, mi opinión a título personal es que en estos últimos años de acuerdo a mi poca experiencia o mediana experiencia en sistemas concursales, de conformidad con la revisión de la antigua Ley de Quiebras, así como del TUO de la Ley de Reestructuración Patrimonial veo que ha ido mejorando dicho sistema, con relación a los procesos anteriores. En ese sentido, INDECOPI en estos procesos esta tratando de ser más dinámico sobre todo para favorecer a los acreedores. Mi opinión respecto a la Comisión de Procedimientos Concursales, es que debe descentralizarse, para mi ha sido un error la centralización en la sede principal, en todo caso, es una decisión de INDECOPI dado por factores económicos. Sin embargo, creo que es importante que las comisiones estén descentralizadas y que sobre todo trabajen de la mano con entidades privadas tanto como Universidades, Cámaras de Comercio.

¿Cuál es el rol del fiador? No olvidemos que la mayoría de las Pyme son negocios familiares con participación del propietario gestor.

Preferencia por cobrar al aval

Lamentablemente y esto va relacionado con la pregunta que anteriormente me efectuaras, con esta centralización los plazos se han dilatado, porque si antes no se respetaban los plazos, ahora mucho menos. Ahora un proceso concursal demora, si hablamos de una empresa grande, la Comisión se va a demorar en reconocer los créditos, y sin exagerar el reconocimiento de créditos demorara un promedio de un año o año y medio, porque van a haber deudores cuyos créditos no van a ser reconocidos por la comisión, y entonces dichos deudores presentarán sus recursos impugnatorios y todo esto tiende a dilatar el proceso. Todo esto es importante para convocar a junta de acreedores salvo que la junta declare algunos créditos contingentes y con ello se podrá determinar el porcentaje de participación de cada acreedor determinando quienes son los acreedores mayoritarios y quienes manejen la junta. Yo considero particularmente que

la actual Ley General del Sistema Concursal es bastante competitiva, sin embargo el problema es el sistema propio, como vuelvo a repetir la centralización ha complicado bastante la agilidad de los plazos, lo único rescatable de la centralización sería que se han unificado los criterios de las Comisiones lo cual particularmente es sumamente importante, pero en cuanto a plazos los procesos ya no van a ser tan dinámicos.

(Dr. Jean Paul Brousset; Asesor Legal Externo AFP Nueva Vida)

La *Misión del Banco* también fue consultada al tercer banco del país. El Dr. Rafael Carnero; Gerente Cobranza Judicial del Banco Interbank señala:

¿Cuál es la misión del Banco respecto de empresas que entran al sistema concursal?

La misión del Banco contrariamente a lo que muchos dicen o piensan, que tienen la idea que el Banco tiene como único objetivo cobrar y no le importa mucho el resto de acreedores dentro de un procedimiento concursal, contrariamente a ese sentir de los demás acreedores, el Banco si tiene una preocupación, en primer lugar por la empresa, puesto que definitivamente bajo este esquema mientras que la empresa pueda ser viable y pueda seguir operando es mejor para todos, puede incluso terminar generando negocios para el propio Banco. Adicionalmente casi siempre los Bancos son los mayores acreedores, por lo tanto asumen la responsabilidad de la presidencia o la conducción del proceso, si definitivamente el Banco se preocupa por la viabilidad de la empresa si esto es posible y guardar el derecho de los demás acreedores y como es lógico cobrar su acreencia, existe una idea equivocada considero particularmente en la que el Banco solo entra a descuartizar la empresa, cobrándose lo que se pueda, esto no es así por que seguramente lo vamos a conversar más adelante. También es casi usual que el Banco esté garantizado, por lo tanto el Banco podría de repente decir me conviene una liquidación y se evita problemas, y no estar a veces ayudando a apoyar a la empresa, en todo caso lo que habría que analizar es si la empresa es viable o no, o sea lo que el Banco tiene a diferencia de los acreedores es mucho más objetividad para calificar la real situación del concurso o insolvencia, si el Banco ve que esta empresa no tiene posibilidades tampoco entra a crearse una fantasía o a ilusionarse como lo hacen muchos acreedores o accionistas o propietarios de la empresa, en el sentido que es viable una reestructuración que sus problemas pueden solucionarse.

Y en cuanto *Garantías y cobros* nos dice:

El tema va por las garantías de terceros, allí si se aprueba el Plan de Reestructuración se liberan las garantías, para mí este es un gran problema porque si yo se que siempre que aprobando el Plan se van a liberar las garantías, entonces siempre voy a votar por la liquidación. Claro que jurídicamente se ha encontrado una salida a lo que establece la Ley y se vuelve a hacer una constitución de garantías ya no sobre la deuda original que se reestructuró sino que se garantiza el cumplimiento del Plan de Reestructuración. Pero yo creo que no he escuchado nunca una defensa de ese artículo en el sentido del por qué se liberen las garantías, ya que eso va ligado a que yo me sentiría tranquilo de apoyar una reestructuración en la medida que tenga porsiacaso mis garantías.

Coordinación de los *Bancos frente a Indecopi*

¿Qué opiniones le merece el papel de los acreedores en el tema de resolución de insolvencias?
Lamentablemente hay posiciones divergentes.

A nivel bancos falta una posición más clara frente a Indecopi, deberíamos organizarnos y poner ciertas reglas claras de conducta a nivel de todas las entidades, incluso fijar posiciones frente a la Ley y frente al Indecopi como bancos y eso solo se logra si nos organizamos. Creo que eso es lo que está faltando, por eso se ven a los acreedores financieros como bloque, que no tiene una posición clara, sino que se va moviendo de formas tan diversas que a veces actuando en contra del otro, debería haber consenso sobre ciertos temas básicos: Posición ante la Comisión y posición ante el resto de acreedores, ante el mismo sistema concursal. Pe. ante el tema de directivas, ante el fallo del Tribunal, fallo de la Comisión que son totalmente atentatorias contra los bancos.

(Dr. Rafael Carnero; Gerente Cobranza Judicial del Banco Interbank)

¿Cuál es la posición del Banco en la negociación?

Bancos y capacidad de negociar

Al banco lo ven como el poderoso, que puede solucionar el problema de todos los acreedores.

Lo que si es una ventaja para el banco es la capacidad de negociación, la tiene mejor que el resto. Los acreedores tributarios no tienen mucho que negociar en junta, igual sucede con las AFPs que siempre se abstienen, no quieren asumir ninguna responsabilidad porque su mismo régimen los limita en la negociación, el representante laboral tampoco porque se le van encima.

Cómo banco, determino hasta donde asumo riesgo y hasta donde no, hasta donde doy y hasta donde quito, si asumo o no responsabilidad.

El tema de Comité es otro asunto que debemos tomar en cuenta, ahora son cuatro miembros en el Comité, nadie quiere entrar.

Se han dado casos de Comités ad hoc de tres miembros.

La ley establece un Comité. El plan de reestructuración y un AGR tienen naturaleza contractual no puede negarse que surgen de una Ley Concursal que se tiene que respetar, si nadie quiere formar parte del Comité o participar en la Junta de Acreedores es problema de la Ley, porque violar la Ley.

(Dr. Rafael Carnero; Gerente Cobranza Judicial del Banco Interbank)

Y sobre el Superprivilegio Concursal?

¿Qué garantías considera que debería otorgar el actual sistema concursal a efectos de que los Bancos sigan proporcionando líneas de crédito para aquellos deudores que se encuentran en algún procedimiento en Indecopi?

Ahí el tema debería regularse mucho mejor, porque es importante el apoyo financiero ya sea de los Bancos o proveedores. Creo que la Ley debería dar un privilegio claro al acreedor que apuesta por apoyar a la empresa en crisis, porque no es un buen cliente que viene a pedir dinero, estas apostando por un cliente que ya se encuentra en crisis y que de repente la posición más cómoda sería no te doy el dinero, veo cuanto puedo cobrar y se acabó. En algún momento se dio unos de estos procesos extra ley concursal

que hablaba de la figura del superprivilegio, el dinero que se proporcionaba o las facilidades crediticias que se le proporcionaba al deudor tenía esa calificación de superprivilegio, entonces estaba por encima de todos a excepción de los trabajadores.

(Dr. Rafael Carnero; Gerente de Cobranza Judicial de Interbank)

Mentalidad del Deudor

Entre las claves además que los planes no sean tan largos, que se tome una decisión muy técnica de optar o no por la reestructuración, se dimensione bien el nuevo perfil de la empresa, o sea si yo estimo que una empresa es viable la sobrefinancio le doy demasiado capital de trabajo, esa empresa no va a producir, entonces va a pasar un tiempo de muy buena época porque tiene dinero, pero vamos a regresar al pasado. Por eso, muchas veces las administraciones de estas empresas que se encuentran en reestructuración señalan que con dinero recuperarían el mercado y que todo va a ser una maravilla, de haber estado en crisis pasan a ser una empresa top, pero eso también es un problema.

(Dr. Rafael Carnero; Gerente de Cobranza Judicial de Interbank)

Garantías

¿Qué garantías considera que debería otorgar el actual sistema concursal a efectos de que los Bancos sigan proporcionando líneas de crédito para aquellos deudores que se encuentran en algún procedimiento en Indecopi?

Primero tiene que haber un reestructuración del actual Sistema, dado que las garantías reales por el carácter persecutorio de las deudas laborales, no respaldan 100% la acreencia del acreedor.

Evidentemente el tema laboral es estrictamente Jurisdiccional y se deben tomar las medidas del caso, como una Ley que de la preferencia de la garantía real al acreedor que lo ostenta.

(Dr. Roberto De la Cuba; Jefe del departamento de Cuentas Especiales Individuales del Banco de Crédito del Perú).

¿Cuál es la racionalidad del banco ante la crisis?

Maximizar la recuperación de activos del Banco

Nosotros somos del área de cuentas especiales, la misión de mi área es maximizar la recuperación de activos de mi banco, de activos irregulares o empresas en dificultades, en el área de cuentas especiales vemos a clientes que han entrado en vencidos, que han entrado en mora, que tienen dificultades en pagar la deuda o que tienen dificultades en la generación de caja, así como los que ya están en tema judicial o los que están en un proceso concursal, vemos todos los casos.

(Dr. Luis Beltrán; Cuentas Especiales del Banco de Crédito del Perú)

¿Cómo afecta el *Monto de la deuda* en el apoyo del Banco?

ENTREVISTADO: Si el proceso es viable, vamos adelante, independientemente que podamos cobrar o no la acreencia, definitivamente el banco apuesta por sus clientes, si el cliente esta mal pero es viable, es un cliente colaborador y transparente, el banco lo va a apoyar.

ENTREVISTADOR: Imagino que dependerá del monto de la deuda que mantiene con el banco, no es lo mismo el trato a un cliente de 5,000.00 a un cliente de 5'000,000.00?

ENTREVISTADO: Definitivamente.

ENTREVISTADOR: Que porcentaje de clientes que entran a reestructuración en Indecopi, logran salir del mismo?

ENTREVISTADO: Por experiencia, lo que pasa es que en el año 1999 – 2000 salió una Ley donde se creó el procedimiento transitorio, ahí se metía cualquier cosa; lo hacían los Notarios y ese tema complicó un poco el proceso.

(Dr. Luis Beltrán; Cuentas Especiales del Banco de Crédito del Perú)

Coordinación entre bancos y el papel de la ley de bancos.

Dígame, la ley concursal tiene alguna colisión con la ley de banca y/o la ley de mercados de valores?

ENTREVISTADO: Yo creo que con la ley de bancos hay algunos problemas, el tema de la prelación, y con la constitución también.....ambos son derechos constitucionales, la ley concursal creo esta muy centrada por el tema de la protección al trabajador, la primera prelación es a raja tabla, pero por otro lado, la ley de bancos o las garantía bancarias tiene desde otro punto también protección al ahorrista, que también es un derecho constitucional, ya que los recursos son de terceros, creo que por ahí nada más, no hay mayor inconveniente

(Jorge Enrique Aguilar; Área de recuperaciones de Interbank)

Racionalidad Limitada y comportamiento estratégico.

Yo doy si dan otros

ENTREVISTADOR: Pero Uds. no van a volver a inyectar al cliente para capital de trabajo?

ENTREVISTADO: Depende del cliente, y depende que tan entrampado este el proceso, que tanto otros acreedores tiene, y si los otros acreedores están dispuestos a contribuir también con el capital de trabajo..... eso no se da, a veces.....para hacerte el ejemplo más sencillo.....supongamos que hay cinco bancos, más sencillo aun..... supongamos que hay cuatro bancos acreedores y cada uno participa con 25% y que sólo son acreedores financieros, entonces lo ideal seria que en el capital de trabajo participen los cuatro con un 25% cada uno de las necesidades de capital de trabajo, pero eso no se da.... hay algunos bancos que tienen por política..... estas en Indecopi o estas reestructurado..... Cero capital de trabajo, que te dé el banco de crédito..... entonces eso no..... el banco de crédito dice “yo le voy a dar para que el otro cobre.... no?”

(Dr. Luis Beltrán; Cuentas Especiales del Banco de Crédito del Perú)

La norma contempla la posibilidad de capitalizar ¿Es esto cierto, viable, real?

Capitalización

ENTREVISTADOR: A Uds. como banco les interesa cambiar deuda por capital?

ENTREVISTADO: Es muy complicado, algunas veces se ha hecho como necesidad, el banco lo hace por necesidad... ojo, es decir, si para que esta empresa sea viable.... Oye sabes que? Esta empresa operativamente tiene un margen, un margen interesante operativamente, pero con el nivel de actividad presente y la proyección que tú tengas..... nunca te va a pagar la deuda..... pero si ti le quitas el 50% de deuda esa empresa es viable económicamente y financieramente..... Sabes que? Van a generar un excedente que permite pagar la deuda y cubrir los intereses y pagar deuda ah..... pero tienes que sacarle el 50% del capital..... digo: Ok; al 50% de la deuda..... capitalizas la deuda, pero los bancos tienen restricciones, no pueden ser, máximo cinco años para tenerlo en el capital, tienes que venderlo, no es nuestro negocio, el banco no, no..... segundo: el banco no quiere ser director, o los representante de los bancos no quieren ser directores porque te comprometes en la gestión, en algún problema de pago de Sunat.....o que no pagaran..... y te ves comprometido, y finalmente si empiezas a ser miembro del capital, empiezas a ser juez y parte pues no?, entonces se hizo una mala gestión y se tomó una decisión herrada y dicen: “el banco me dijo” pero si se ha hecho, o sea algunas veces cuando se ha visto que para la salida de la empresa, o que la empresa es viable con un menor nivel de deuda y que los accionistas se han puestos hasta la camiseta, o sea no hay de donde sacar recursos para incrementar el capital.... El banco ha participado capitalizado deuda y eso con empresas que están en Indecopi y fuera de Indecopi también, pero eso como una manera transitoria, apenas empieza la empresa a caminar, lo primero que va a hacer el banco es vender las acciones no?.....o sea no le interesa, o por ahí hay un valor rescatable, pero al banco no le interesa ser parte de la empresa, ese no es su negocio.

(Dr. Luis Beltrán; Cuentas Especiales del Banco de Crédito del Perú)

¿Cuál es el papel de las garantías?

ENTREVISTADOR: En relación a las personas que recién vienen al banco, ¿cuáles son las garantías que usualmente piden?

VL: Depende del tipo de negocio. En banca corporativo, por ejemplo, hay una historia y hay una vinculación, un conocimiento del cliente que como comprenderás es mucho más profundo que el resto de la cartera. El funcionario de negocios en banca corporativa conoce a su cliente y a los funcionarios del cliente y lo viene acompañando desde hace varios años, entonces ahí, dependiendo también del tipo de negocio que se ofrezca, vamos a pedir la garantía. En la banca corporativa, como te decía, no da muchas garantías. Por ejemplo, en operaciones de comercio exterior, una pesquera que hace operaciones de exportación de harina, pues te va a dejar el warrant y te sentirás protegido con el warrant, y efectivamente, tienes una legislación que te da tranquilidad. Pero un pagaré a 30 días o 60 días, no necesariamente va a constituir una garantía porque depende de la calidad del cliente. Si es un proyecto de más larga maduración, tendremos que tomar otra garantía. La garantía más común en el mercado es la garantía sobre bienes inmuebles, las hipotecas. Los warrants obviamente lo van a ser en las operaciones

de comercio exterior. En el caso, y con esto me pongo en el otro extremo, de banca de personas, con tarjetas de crédito no hay garantías. Ni nosotros ni ningún banco toma garantías. En la banca de empresas, mira, cada negocio tiene su propia fórmula. Hay operaciones que tienen como garantía parte de los fondos del propio cliente, prendas sobre maquinarias, prendas sobre insumos. Si viéramos ahora un récord de tipo de garantías ha tomado el banco en los últimos años, veríamos que ha tomado de todo lo que el mercado ofrece. Las tomamos asumiendo mayor o menor riesgo según el negocio que el mercado ofrezca. Una garantía global y flotante, la verdad no nos sirve de mucho. El día que la mercadería salió y no te la repusieron me daré de cabezazos y de patadas con el almacén, pero el hecho es que la mercadería no está y que mi prenda se esfumó. Por otro lado, el día de hoy puedes tener una prenda sobre una máquina que el día de hoy es buena, pero dos 2 años después o 3 años después de convirtió en obsoleta. Hay muchas prendas que se toman y se registran, pero que siendo buenas el día de hoy, en 2 o 3 años pueden ser una prenda regular, o mala. Entonces, ¿cuáles garantías tomamos? Pues todas. Si me preguntas a mí cuál prefiero más, la hipoteca.

(Dr. Víctor Larrea; Gerente Legal del Banco Interamericano de Finanzas)

¿Cómo afecta la normatividad del Sistema Financiero en relación al Sistema Concursal?

E: ¿Consideras que el sistema financiero actual contribuye al fortalecimiento de la reestructuración patrimonial en sí?

F: Yo creo que no, no por su propio gusto sino por la propia entrada que ha propuesto la nueva norma de la ley general del sistema concursal peruano, te explico, porque una institución financiera que generalmente somos los acreedores garantizados que tenemos hipotecas, prendas, al acordar un plan de reestructuración estamos liberando a esas garantías, entonces el incentivo que las instituciones financieras tenían para aprobar el plan de reestructuración se han visto mermadas por culpa de ese dispositivo, es decir que, una institución financiera tiene que hacer diversas “maniobras” jurídicas para, si es que desea aprobar un plan de reestructuración cosa que, en las circunstancias actuales mas pura y simple que es votar a favor de un plan de reestructuración si se encuentra con garantías ninguna institución financiera lo va hacer. La norma concursal en ese sentido ha puesto en retroceso para apoyar la reestructuración de las empresas.

(Dr. Francisco Rivadeneyra; Secretario General del Banco Wiese)

En términos de *Racionalidad económico jurídica* ¿Cómo podemos calificar el AGR?

E: ¿Cuál ha sido la racionalidad económica jurídica que le han dado a ese.....?

F: lo que pasa es que el preventivo por su naturaleza, su mismo nombre lo dice es prevención ósea la empresa da sus características económicas, no está en la condición de una empresa con carencia económica, sino con los síntomas para enfermarse desde el punto de vista médico, los acreedores dada la velocidad lo que harían al incorporarse es generar modificaciones a un AGR que ha sido establecido para los acreedores que estuvieron presentes entonces no quiero más acreedores que me puedan distorsionar al momento a la empresa, quiero solamente a los acreedores que en ese instante “diligentemente” estuvieron pendientes de presentarse, entonces yo no quiero que ningún otro acreedor entre mas y me

comience a distorsionar las posibles acreencias básicamente por simplicidad, pero igual el acreedor no reconocido, igual tiene derecho a que le paguen, lo que pasa es que hay está justamente la eterna discusión que hasta ahora no existe un conocimiento oficial donde en la etapa de reestructuración un acreedor que no es acreedor reconocido o una situación que puedan haber de tardíos lo mandan al 5to orden de preferencia, al último después de todos los créditos eso es lo que se aplica en la reestructuración, pero es para acreedores no reconocidos que es diferente al acreedor tardío, sin embargo en proceso preventivo no hay esa posibilidad de que sea tardío correcto?

(Dr. Francisco Rivadeneyra; Secretario General del Banco Wiese)

Los entrevistados formularon diversas críticas al Sistema Concursal. Así, en líneas generales el Dr. Alfredo Bullard señaló:

5.1.7 Problemas del Sistema

Lo que debería ser y lo que es

Bueno te voy a decir lo que creo que debería ser y te voy a decir lo que es. Yo creo que básicamente los procesos judiciales tienen que resolver el problema de los costos del crédito derivado de una situación de crisis económica o financiera de una empresa. Es decir, en realidad su objetivo central en mi opinión es la protección del crédito. ¿De qué manera? Cuando se produce una situación de insolvencia o de crisis económica en una empresa, la empresa sufre en ese momento lo que yo siempre llamo el efecto buffet, que es el lanzamiento de todo el mundo sobre el patrimonio de la empresa, que por el carácter desorganizado y desesperado de la cobranza impide que la empresa pueda reaccionar y podría hacer que una empresa viable como consecuencia de esta caída de la gente encima pierda viabilidad, por este desorden generado; o dos, que sin ser viable no se liquide de aquella manera que satisfaga de mejor forma los créditos. Entonces lo que hace el esquema concursal en principio es generar un marco, o debería generar un marco, de seguridad para que los acreedores entiendan cual es la consecuencia de esta crisis económica, se establezca un mecanismo ordenado de cobranza o de reestructuración de la empresa y evite que la crisis financiera, o la crisis económica de la empresa, se convierta a su vez en una profundización de la crisis. Esto tiene por objeto hacer más barato cobrar, y por esa vía reducir los costos del crédito, porque finalmente, cuando una empresa entra en falencia o sale del mercado o entra en una crisis muy seria, lo que yo no recupere del patrimonio de esa empresa, es trasladado a través del riesgo del crédito a la tasa de interés que se cobra a la masa de acreedores. Para mí, ese es el objetivo central. En nuestra legislación sin embargo, si bien se avanzó en reconocer este objetivo de protección del crédito, se mantuvo, el que creo yo ha sido el objetivo falso y que distorsiona el diseño de los temas concursales en todo el mundo, que es el tema de la protección de la empresa. Es decir la protección de la empresa como centro de trabajo, etc.

(Dr. Alfredo Bullard & Rivarola Abogados Profesor Pontificia Universidad Católica del Perú)

Es constante el conflicto entre tutelar el crédito y el *Mantenimiento de la unidad productiva*. Bullard nos dice:

Ese es el tema, que yo no creo que es un objetivo. Lo es en cuanto el mantenimiento de la unidad productiva es el mejor mecanismo de cobranza, desde ese punto de vista, y entonces el sistema concursal lo que debe hacer es permitir que los acreedores tomen la decisión sobre la liquidación o la continuación de actividades. En ese caso, el sistema concursal vuelve un objetivo del proceso concursal el mantenimiento de la unidad, si es que los acreedores determinan que es la mejor forma de cobrar, pero no es un objetivo per se, que una de las consecuencias de los sistemas concursales es precisamente la desaparición de las empresas. Porque además uno genera rigideces en términos de la movilidad de los factores productivos, es decir si una empresa es mantenida artificialmente porque la legislación ha determinado como un objeto su mantenimiento, a pesar de que no sea viable o no sea económicamente adecuada, el resultado de eso es una mala asignación de los recursos. El problema es mucho más complejo desde varios puntos de vista, el mantenimiento de la unidad productiva lleva a un rebalse. Cuando no es, efectivamente, la mejor forma de cobrar se vuelve un costo, que además la experiencia muestra es fatal. Lamentablemente, los sistemas concursales, en parte quizás, imbuidos por este principio del favor debitoris, por un lado, y en parte por una suerte de idea de rol social de la empresa: preservar los puestos de trabajo, capacidad contributiva, etc., equivocan el camino. Yo creo que la mejor forma de resumir lo que debe hacer un sistema concursal y porque este no debe ser un objetivo, es que sin perjuicio de todo lo dramático que puede ser la salida de una empresa del mercado, en ciertas circunstancias más vale un final horrible que un horror sin fin. Normalmente los sistemas concursales tienden mucho a crear horrores sin fin. Es decir situaciones en las cuales tienes un desbalance absolutamente ridículo en la actividad económica de una empresa, se mantiene artificialmente subsidiada por los acreedores, y que lo único que hace es trasladar estos costos a las empresas eficientes. O sea, el problema es no solamente que mantiene estructuras ineficientes, sino que traslada sus costos a las empresas especiales.

(Dr. Alfredo Bullard & Rivarola Abogados Profesor Pontificia Universidad Católica del Perú)

Y sobre *Proteger créditos o proteger la empresa* agrega:

En tu opinión, ¿la ley concursal actual está informada por ese principio del favor debitori?

AB: Yo creo que sí lo está; de hecho uno lee artículos escritos por el presidente de la sala que estuvo involucrado en la modificación de la norma y lo dice, precisamente: hay dos funciones, son dos funciones contradictorias. Es como decir: es función de la ley adelgazar a la gente y engordarla. O tú proteges el crédito, o proteges la unidad productiva. Claro, porque lo haría en función al crédito. Pero no es un objetivo la preservación de la unidad productiva, lo que es un objetivo es la preservación del crédito. Cuando tú dices que hay dos objetivos quiere decir que eventualmente podrías sacrificar la protección del crédito en aras de mantener a la empresa. Y eso yo creo que es un error. Ahora, para ser honestos, el sistema concursal peruano, a pesar de estos problemas, es un sistema, con todas sus deficiencias, con todo lo que podamos ver mal, de avanzada en el reconocimiento de sus objetivos. Tú vas a la mayoría de

sistemas concursales y la mayoría de abogados que ve el tema ni siquiera se les ha ocurrido la preservación del crédito. Y los sistemas funcionan normalmente fuera de esta lógica.

(Dr. Alfredo Bullard & Rivarola Abogados Profesor Pontificia Universidad Católica del Perú)

¿Cuáles son las propuestas de *Cambio de reglas del Sistema Concursal*?

Hay varios temas y yo creo que esto es común a todos los sistemas concursales del mundo, los sistemas concursales tienen el gran problema en general que para resolver el problema del efecto buffet, cambian todas las reglas de juego. Y cambian las reglas de juego básicas de cualquier sistema legal orientado al mercado. Uno, cambian las reglas de propiedad. Porque transfieren en la práctica, la propiedad de las empresas de los accionistas a los acreedores. Es cierto que económicamente eso se explica en que el acreedor es en realidad más propietario de la empresa como consecuencia de los créditos existentes pero generan una distorsión. La segunda gran distorsión que genera es el cambio de los contratos. O sea, el principio que los contratos deben ejecutarse según lo pactado es destruido, entonces cuando tú entras a visualizar estos cambios, el tema es que estás cambiando totalmente las reglas. Los sistemas concursales en general, generan esta distorsión. Y creo que es el gran problema que tienen en el sistema concursal, todavía a pesar de ser un sistema bastante privado, es bastante más privado que la mayoría de sistemas concursales del mundo, porque las facultades de la junta de acreedores son muy fuertes, si las comparas con las de otros países. Todavía mantiene un esquema legal rígido. Entonces, yo creo que, en principio, el sistema concursal, y eso hay que entenderlo, no es un problema de derecho público, y a pesar de ser bastante privado, es previsión de derecho público, una autoridad pública que tiene que decidir al final sobre un montón de cosas. Yo sigo pensando que es un problema de derecho privado. Lo que creo es que los temas concursales deberían ser abordados en los estatutos de las empresas. Para que sean los estatutos los que te dan las soluciones a los problemas. Algunos doctrinarios norteamericanos como Schwarts, Douglas Bert y otros, te hablan de lo que se llama un menú de opciones. Entonces lo que tú deberías tener entonces, es que la ley permita varias alternativas a la crisis económica. Incluyendo la definición de lo que es crisis económica y dejarlo en los estatutos de la empresa.

(Dr. Alfredo Bullard & Rivarola Abogados Profesor Pontificia Universidad Católica del Perú)

El tema de los *Costo de transacción* es abordado por el Dr. Bullard:

Y las empresas tendrán incentivos para usar esquemas concursales razonables, en función justamente a la necesidad conseguir crédito. Entonces, el gran problema que tienes tú es el costo de transacciones. Es muy costoso celebrar contratos entre todos los acreedores pero si tú lo pones en el estatuto como ocurre con las cláusulas arbitrales, y ese es otro tema, puedes privatizar aún más el sistema. Lo que ocurre es que es privado dentro de un marco público. O sea, el proceso directo o el plan del proceso lo apruebas tú, pero tu única salida es un plan de reestructuración. Un estatuto podría prever que la consecuencia de esta situación es automáticamente la liquidación de la empresa, sin ningún problema, sin necesidad de una junta de acreedores que lo discuta. Lo cual me puede convenir a mí, que voy a darte crédito con garantía ya tengo mayor seguridad. Y entonces yo creo que ahí hay un giro que el sistema concursal, los sistemas concursales, deberían dar: privatizarse más. Lo que pasa es que todavía se arrastra en los sistemas concursales, y esto tiene que ver con la pregunta anterior, la idea de la función social, en el sistema

concurzal. Bajo ese concepto hay como unos afectados distintos a los acreedores que son los trabajadores, los proveedores, el Estado, que ven a la hora de los tributos, pero eso está mal. Eso sigue siendo un problema entre acreedor y deudor. El único problema que tienes es que tienes un montón de acreedores y entonces tienes que resolver eso y yo creo que la mejor fórmula es hacerlo de esa manera. Desde ese punto de vista, creo que la administratización con todos los problemas ha sido mejor. En principio yo creo que hay que hacer un salto cualitativo, variar un poco la lógica concursal y orientarnos un poco hacia una lógica más de economía privada.

(Dr. Alfredo Bullard & Rivarola Abogados Profesor Pontificia Universidad Católica del Perú)

No puede dejar de comentarse el *Papel De Los Bancos y el Alto Apalancamiento*:

Mira, es bien difícil responder eso, porque depende mucho de cada circunstancia. Lo que creo que demuestra la historia de las insolvencias peruanas, y eso es bien interesante, es que el sistema estructuralmente genera su propia posibilidad de insolvencia. ¿A que me refiero? En realidad los grandes inversionistas en este país son los bancos. O sea el capital que está invertido en las empresas es básicamente de entidades internacionales, es capital bancario. No hay mercado de capitales. Los accionistas no son dueños de nada, o sea consiguen crédito bancario, y palanquean fondos a través de crédito. Crédito que es muy caro. Y entonces si tú estudias la estructura de crédito de una empresa te darás cuenta que sus niveles de capitalización son realmente paupérrimos. Y cuando tú analizas el nivel de endeudamiento y lo comparas con niveles personales es una locura. No es sólo que es un buen indicador pero lo más confuso en el país es que si tú agarras a las empresas, nunca he hecho el cálculo, pero el 80 o 90 por ciento están en una situación que refleja eso, que funciona artificialmente. Yo creo que eso es un tema. Ahora, eso genera un problema sinceramente muy serio, en términos de una tremenda debilidad de las empresas. Tú te das cuenta de las insolvencias. ¿Cuáles son los únicos planes de solución que funcionan?

E: ¿Los que los bancos aprueban?

AB: Pero más que eso; en realidad esos mayormente no funcionan. Los que funcionan son cuando viene un inversionista y mete plata. Cuando compran la empresa. Esos son los planes que si funcionan. Cuando los bancos reestructuran, lo único que hacen es agudizar el problema que ya existe. Entonces, normalmente, un banco a nivel de capitalización o inversión de capital fresco es el que te ha limitado con el que tienes un problema. Lamentablemente eso es aplicable a la gran mayoría de empresas. Sobre todo las empresas familiares que trabajan con volúmenes espectaculares de endeudamiento o sea tienen capital de 10 millones y deben 40. Y eso ah! Entonces ese es el problema. Sin duda dentro de esto tienes incapacidades gerenciales.

Además, uno de los lastres es el costo de capital. Tenemos un costo de capital muy alto y uno de los indicadores más claros de que la empresa tiene un problema estructural respecto a poder ser competitiva. Viene una empresa de fuera, que lógicamente usa capital propio, que tiene accionistas, que es un capital de riesgo, más barato, que es el dividendo. Y entonces, cómo puedes competir tú con las cargas

financieras que tienes que afrontar. Que además tienes un crédito caro en las calles precisamente porque el crédito arrastra otros problemas.

(Dr. Alfredo Bullard & Rivarola Abogados Profesor Pontificia Universidad Católica del Perú)

¿Por qué la contradicción entre Proteger empresas y tutelar el crédito? ¿Cuál es rol del congreso?

El mantenimiento de la unidad del partido será en todo caso accesorio.

JP: O como consecuencia de lo primero no? Obviamente buscando proteger el crédito, si es viable la empresa y si es posible a través del mecanismo concursal, su permanencia en el mercado ello se hará. Claro creo que básicamente y el tema se ha discutido es un añadido y todos lo sabemos, es un añadido que se hizo, se efectuó a nivel de Congreso al momento de dictar la norma, pero claro, genera una confusión inicial de carácter teórico pero la norma no va orientada a eso.

Dr. José Palma Navea; Universidad de Lima

Superprivilegios, prelación y garantías reales

Estoy totalmente de acuerdo, evidentemente se ha cometido un error en realidad en ver desde un inicio y un poco retomando la pregunta en relación a la evolución del derecho concursal después del 92, en tomar la norma concursal como una tabla de salvación a empresas en crisis, en realidad esa no es la finalidad, de paso podría ser la consecuencia del objetivo esencial de la norma, pero guiar o medir la eficiencia en la ley en función a que hay más liquidaciones y reestructuraciones me parece que es un grave error, finalmente la empresa que va a liquidación o que se tendrá que salir del mercado producto proceso de liquidación, será producto de sus propios antecedentes, nada tiene que hacer en ello la ley concursal, son empresas donde las prácticas empresariales seguramente no han sido las mejores, donde el manejo empresarial no ha sido el más eficiente y por eso es que finalmente tener que enfrentar una situación concursal, estás enfrentando una liquidación, pero atribuir la eficiencia de la norma o la falta de ello por el mayor número de liquidaciones me parece que es un error, en todo caso es un problema previo a la norma concursal o esta concursal que tiene que ver en todo caso con la forma en que nuestros empresarios manejan sus empresas.

Dr. José Palma Navea; Universidad de Lima

Crítica al sistema financiero

En realidad eso es relativo, porque evidentemente una empresa que se somete a concurso y tal vez por ahí viene una crítica al sistema, no al concursal, sino al sistema financiero por ejemplo, una empresa por el solo hecho de ser sometida a concurso su calificación, el sistema financiero es deficiente, entonces ten por seguro que una empresa en esa situación por más que tenga un tratamiento preferente, un tratamiento más beneficioso en lo que es la reprogramación de los créditos, a la posibilidad de programar los créditos en un plazo muy amplio finalmente si la concesión o el acceso a nuevos créditos se va ver prácticamente anulada, entonces es una ventaja relativa, seguramente es una ventaja o es un beneficio para el mal empresario, para aquel que quiere sacar ventaja de los acreedores o del resto, porque a las finales irá a una

liquidación, habrá ganado tiempo, le habrá dado tiempo para arreglar “sus problemas”, pero finalmente el problema de fondo no lo ha solucionado.

(Dr. José Palma Navea; Universidad de Lima)

Problemas del sistema financiero

En ese sentido, ¿lo natural es casi la solución, o sea, la forma como se resuelve un sistema comercial es en la salida del mercado de la empresa? ¿Esa sería la salida natural o crees que si es razonable considerar que puede re-explotarse una empresa?

JP: No, definitivamente la opción de la reestructuración es loable y finalmente creo que es uno de los puntos que destacar en este gran cambio de la legislación concursal, pero claro en el buen sentido, en el entendido correcto de no utilizar esto como simplemente la posibilidad de ganar tiempo en beneficio de los accionistas o del grupo económico que está conduciendo la empresa, por eso claro el tema es que como el problema se ha generalizado, los bancos o las entidades financieras hacen de muy difícil acceso al crédito a empresas que realmente están en condiciones de bajo el esquema concursal o la posibilidad de la reestructuración reflotarse, porque ahí ha habido una muy mala utilización del sistema.

(Dr. José Palma Navea; Universidad de Lima)

Percepción del riesgo por parte de los bancos

Sin duda, por un tema de percepción del riesgo, de parte de las empresas del sistema financiero, pero no sólo a ellos, sino en general respecto a todo lo que se refiere a contratación, dado que estamos hablando de costos de transacción en las relaciones de los particulares. Mientras más fácil puedan, quienes otorgan créditos, acceder al cobro de sus créditos, eso beneficia a todos en el acceso al crédito. La orientación sigue siendo proteger el crédito. Ello no significa tener una regulación pro acreedor, no se trata de tener normas que permitan a los acreedores hacer lo que quieran, la canibalización del patrimonio del deudor, sino que sirve para abaratar el costo del crédito; el sistema concursal debe funcionar como una buena mesa de negociación para ordenar las decisiones e intereses de los acreedores de un mismo deudor. El rol del Indecopi y del sistema concursal debe ser, pues, establecer reglas de juego que permitan a los acreedores tomar decisiones eficientes para recuperar sus créditos. El rol no debería ser intervencionista en cuanto al fondo de los asuntos, respecto a las decisiones empresariales de los acreedores, en cuanto a la viabilidad del negocio del deudor.

(Dr. Guillermo Puelles, Asistente de la comisión de protección al consumidor del Indecopi).

Comportamiento de los acreedores

¿Cuál es su opinión respecto del comportamiento de determinados acreedores en Juntas?

Hay un sector de acreedores como por ejemplo las AFP que se niegan a firmar actas de juntas, se abstienen en las votaciones y sin embargo son las primeras en solicitar nulidades de oficio. Sinceramente no entiendo la actitud, seguro va por un tema de no querer asumir ningún tipo de responsabilidad. No

asumen su rol dentro de las juntas de acreedores y sin embargo aumentan la carga procesal de la CCO solicitando nulidades de oficio de los acuerdos de las Juntas de Acreedores en las cuales se abstienen de votar.

(Jaime Gaviño Sagastegui Comisión de Procedimientos Concursales)

Con relación a Bancos

¿Qué tan conveniente considera el hecho que el empresario muestre sus estados financieros al sistema bancario y financiero?

Lo que sucede es que en la mayoría de los casos el sistema bancario y financiero está inmerso en los procedimientos concursales como acreedor. No hay empresa que ingrese al procedimiento que no tenga un acreedor financiero, además muchos de estos resultan ser los acreedores mayoritarios. Entonces, si el acreedor mayoritario no tiene la información suficiente adoptar decisiones sobre el patrimonio del deudor, va a poder obtener los resultados que la ley otorga.

Conociendo los estados financieros pueden proyectar el estado de la empresa en un futuro y evaluar una posible inyección de capital o la liquidación. Esto beneficia la adopción de decisiones responsables.

(Cecilia Noriega Febres; Comisión de Procedimientos Concursales)

Plazo extenso sin hacer nada

Comprenderás que si a nosotros Banco nos dicen que a nuestro deudor lo han declarado insolvente por lo que ya no le puedes cobrar y tienes que esperar a la Junta de Acreedores; a ese plazo que va a correr hacia delante añádele el plazo que ya corrió hacia atrás donde nosotros de repente con otro Banco somos los que hemos llevado a esta empresa al procedimiento o donde el empresario informándonos se va a Indecopi. Entonces, todos nos quedamos quietos hasta que llegue la insolvencia porque preferimos ir a un escenario de orden. Imaginamos que ya pasaron 90 días, luego seis meses (van nueve meses) para que la Junta de Acreedores se instale y la Junta será la que decide por ejemplo si se va a reestructuración y se designa a quien va a ser el encargado y entonces esperamos sesenta días más o noventa días para que se apruebe el Plan de Reestructuración. Finalmente, nos pasamos un año sin hacer nada, la empresa paralizada sin capital de trabajo, los trabajadores sin cobrar sueldos muchas veces y el empresario tratando de estirar la pita hasta que llegue la reestructuración.

(Entrevista al Dr. Víctor Larrea; Gerente Legal del Banco Interamericano de Finanzas)

Recuperación

E. ¿Cuál es el porcentaje de recuperación del Banco? La más general digamos...o es por sectores?

F: Un porcentaje así a groso modo de recuperación balanceando, todo estaremos hablando de un 40% de recuperación, en algunos casos si tu lo ves es que ese es un número grueso, si tu lo ves como capital e intereses o como capital, pero hay que ser honestos las deudas generadas son tan grandes que lo que tu aspiras es al capital donde tú capital es 10 y tus intereses son 200 por Ej. por poner un número grueso. Yo pondría alrededor de un 40% a 60% como máximo de recuperación, no alcanza más, obviamente que hay casos exitosos, es los recuperas hasta el 100% pero hay casos en los que no llegas a recuperar inclusive ni

siquiera el capital. Tienes que castigar, que capitalizar, condonar, no solamente tú sino todos los otros acreedores con el fin de poder recuperar.

(Dr. Francisco Rivadeneyra; Asesor Legal Banco Wiese)

Relación con acreedor

En que momento se ha roto la relación entre acreedores?

Se ha roto cuando básicamente un acreedor tiene demasiado dinero involucrado, bien podemos ser de la misma categoría de acreedores financieros, cuando una institución financiera tiene demasiado dinero involucrado, tiene que hacer su esfuerzo más grande por recuperar parte de su acreencia, por ahí viene, cuando es tanto el dinero que ha invertido que no es problema de la empresa sino que es problema del acreedor.

Se ve esto más con qué acreedores, quienes son los que rompen la relación?

Siempre va a haber bancos grandes y bancos pequeños, los bancos pequeños generalmente son un poco más belicosos en estos temas, no tienen mucha acreencia, pero cuando se da entre bancos grandes es realmente complicado porque tiene que uno establecer ciertos parámetros que se van a dar en otros procesos concursales donde se pueden invertir las posiciones, no siempre el grande va a ser grande ni el chico será siempre chico. Se puede establecer dentro del marco concursal cuáles son las prioridades que llega a tener uno u otro. Esto se da cuando una institución financiera tiene tanto dinero involucrado en la empresa que ya no le permite establecer alianzas con otras entidades financieras porque eso haría decrecer su posibilidad de recuperación en un proceso concursal.

(Dr. Francisco Rivadeneyra; Asesor Legal Banco Wiese)

Los resultados ilustran, en palabras de los entrevistados, los conceptos, paradigmas y normas que motivan y explican su conducta en las juntas de acreedores.

Estos motivos e intereses son importantes para la siguiente etapa de nuestra investigación tanto en los análisis de las hipótesis como en las premisas empresariales producto de la minería de datos.

5.2 RESULTADOS DE ETAPA CUANTITATIVA

A continuación mostramos los resultados de cada una de las hipótesis tratadas.

Hipótesis 1

El Sistema Concursal Peruano es ineficiente.

La hipótesis se soporta en base a las siguientes pruebas referidas a los costos de información, coordinación y ejecución.

Ho: los costos de información son similares entre Perú y Colombia.

H1: los costos de información no son similares entre Perú y Colombia.

Tabla Nº 39: Group Statistics

	País	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Costos de información	Perú	359	7027.8552	8598.87960	453.83151
	Colombia	40	954.2500	841.78652	133.09814

A diferencia de las muestras utilizadas para el caso Peruano en el cual se tuvo acceso a documentos específicos, para el análisis Colombiano nos hemos limitado a utilizar como fuente de muestras las publicadas en la página web de la Superintendencia de Sociedades de Colombia, toda vez que un muestreo específico por empresas será parte de futuras investigaciones.

La selección de las 40 empresas para el caso de Colombia no han sido realizadas de forma aleatoria. Son las únicas que podían medirse con todas las variables propias de los costos de transacción, las mismas que abarcan los cuatro sectores productivos de estudio. En consecuencia para efectos de la presente investigación son las únicas que podían pasar la prueba de hipótesis.

Tabla N° 40: Independent Samples

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Costos de información	Equal variances assumed	16.717	.000	4.460	397	.000	6073.6052	1361.8333	3396.299	8750.911
	Equal variances not assumed			12.842	395.382	.000	6073.6052	472.94625	5143.801	7003.409

Como el p-value es menor a 0.05 se rechaza la hipótesis nula y en consecuencia los costos de información entre el Sistema Concursal Peruano y el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano difieren significativamente

Ho: los costos de coordinación son similares entre Perú y Colombia.

H1: los costos de coordinación no son similares entre Perú y Colombia.

Tabla N° 41: Group

	País	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Costos de ejecución	Perú	359	212829.2	469785.09867	24794.31
	Colombia	40	1989.0900	1540.80151	243.62211

Tabla N° 42: Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Costos de ejecución	Equal variances assumed	10.844	.001	2.835	397	.005	210840.09	74362.671	64646.24	357033.9
	Equal variances not assumed			8.503	358.069	.000	210840.09	24795.506	162077.0	259603.2

Como el p-value es menor a 0.05 se rechaza la hipótesis nula y en consecuencia los costos de coordinación entre el Sistema Concursal Peruano y el Régimen de Insolvencia

Empresarial Colombiano no son similares, esto es, difieren significativamente, mostrando mayor eficiencia el sistema colombiano.

Ho: los costos de ejecución son similares entre Perú y Colombia.

H1: los costos de ejecución no son similares entre Perú y Colombia.

Tabla N° 43: Group Statistics

	País	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Costos de supervisión	Perú	359	24.0306	19.93388	1.05207
	Colombia	40	11.3000	6.15276	.97284

Tabla N° 44: Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Costos de supervisión	Equal variances assumed	33.522	.000	4.014	397	.000	12.73064	3.17168	6.49525	18.96603
	Equal variances not assumed			8.884	159.761	.000	12.73064	1.43292	9.90073	15.56055

Como el p-value es menor a 0.05 se rechaza la hipótesis nula y en consecuencia los costos de ejecución entre el Sistema Concursal Peruano y el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano no son similares, esto es, difieren significativamente, mostrando mayor eficiencia el sistema colombiano.

Hipótesis 2

El Sistema Concursal Peruano es irracional

H₀: son independientes la viabilidad empresarial con la decisión de los acreedores.

H₁: son dependientes la viabilidad empresarial con la decisión de los acreedores.

Tabla N° 45: Viabilidad acorde a E. Altman. Z score

Viabilidad según Altman * Resultado * Tamaño Crosstabulation

Tamaño				Resultado		Total
				Liquidación	Reestructuración	
Pequeña	Viabilidad según Altman	No viable	Count	128	21	149
			% within viabilidad según Altman	85.9%	14.1%	100.0%
		Viable	Count	107	6	113
			% within viabilidad según Altman	94.7%	5.3%	100.0%
		Total	Count	235	27	262
			% within viabilidad según Altman	89.7%	10.3%	100.0%
Mediana	Viabilidad según Altman	No viable	Count	44	15	59
			% within viabilidad según Altman	74.6%	25.4%	100.0%
		Viable	Count	24	14	38
			% within viabilidad según Altman	63.2%	36.8%	100.0%
		Total	Count	68	29	97
			% within viabilidad según Altman	70.1%	29.9%	100.0%

Tabla N° 46 Chi-Square Tests

Tamaño		Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pequeña	Pearson Chi-Square	5.365 ^a	1	.021	.024	.015
	Continuity Correction ^b	4.456	1	.035		
	Likelihood Ratio	5.743	1	.017		
	Fisher's Exact Test					
	Linear-by-Linear Association	5.344	1	.021		
	N of Valid Cases	262				
Mediana	Pearson Chi-Square	1.438 ^c	1	.230	.261	.165
	Continuity Correction ^b	.945	1	.331		
	Likelihood Ratio	1.422	1	.233		
	Fisher's Exact Test					
	Linear-by-Linear Association	1.423	1	.233		
	N of Valid Cases	97				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11.65.

c. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11.36.

A la luz de los resultados obtenidos, se concluye que la viabilidad empresarial y la decisión de los acreedores son independientes (valor $p > 0.05$) para las empresas medianas mientras que para las pequeñas son dependientes.

Tabla N° 47: Viabilidad acorde a Emerging Markets Score (EMS)

Viabilidad EMS * Resultado * Tamaño Crosstabulation

Tamaño	Viabilidad EMS	Resultado	Resultado		Total
			Liquidación	Reestructuración	
Pequeña	No viable	Count	127	20	147
		% within viabilidad EMS	86.4%	13.6%	100.0%
	Viable	Count	108	7	115
		% within viabilidad EMS	93.9%	6.1%	100.0%
	Total	Count	235	27	262
		% within viabilidad EMS	89.7%	10.3%	100.0%
Mediana	No viable	Count	46	13	59
		% within viabilidad EMS	78.0%	22.0%	100.0%
	Viable	Count	22	16	38
		% within viabilidad EMS	57.9%	42.1%	100.0%
	Total	Count	68	29	97
		% within viabilidad EMS	70.1%	29.9%	100.0%

Tabla N° 48: Chi-Square

Tamaño		Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pequeña	Pearson Chi-Square	3.946 ^b	1	.047	.064	.035
	Continuity Correction ^a	3.174	1	.075		
	Likelihood Ratio	4.146	1	.042		
	Fisher's Exact Test					
	Linear-by-Linear Association	3.931	1	.047		
	N of Valid Cases	262				
Mediana	Pearson Chi-Square	4.443 ^c	1	.035	.043	.031
	Continuity Correction ^a	3.537	1	.060		
	Likelihood Ratio	4.384	1	.036		
	Fisher's Exact Test					
	Linear-by-Linear Association	4.397	1	.036		
	N of Valid Cases	97				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11.85.

c. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11.36.

A la luz de los resultados obtenidos, se concluye que la viabilidad empresarial y la decisión de los acreedores son dependientes para las empresas medianas e independientes para las pequeñas.

Tabla N° 49: Viabilidad acorde a D'Aveni

Viabilidad D'Aveni * Resultado * Tamaño Crosstabulation

Tamaño				Resultado		Total
				Liquidación	Reestructuración	
Pequeña	Viabilidad D'Aveni	No viable	Count	164	21	185
			% within viabilidad D'Aveni	88.6%	11.4%	100.0%
	Viable	Count	71	6	77	
		% within viabilidad D'Aveni	92.2%	7.8%	100.0%	
Total		Count	235	27	262	
		% within viabilidad D'Aveni	89.7%	10.3%	100.0%	
Mediana	Viabilidad D'Aveni	No viable	Count	33	19	52
			% within viabilidad D'Aveni	63.5%	36.5%	100.0%
	Viable	Count	35	10	45	
		% within viabilidad D'Aveni	77.8%	22.2%	100.0%	
Total		Count	68	29	97	
		% within viabilidad D'Aveni	70.1%	29.9%	100.0%	

Tabla N° 50: Chi-Square Tests

Tamaño		Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pequeña	Pearson Chi-Square	.745 ^b	1	.388		
	Continuity Correction ^a	.410	1	.522		
	Likelihood Ratio	.782	1	.376		
	Fisher's Exact Test				.505	.266
	Linear-by-Linear Association	.742	1	.389		
	N of Valid Cases	262				
Mediana	Pearson Chi-Square	2.359 ^c	1	.125		
	Continuity Correction ^a	1.725	1	.189		
	Likelihood Ratio	2.393	1	.122		
	Fisher's Exact Test				.182	.094
	Linear-by-Linear Association	2.335	1	.127		
	N of Valid Cases	97				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 7.94.

c. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 13.45.

A la luz de los resultados obtenidos se concluye que la viabilidad empresarial y la decisión de los acreedores son independientes (valor $p > 0.05$) tanto para las pequeñas como para las medianas empresas.

Tabla N° 51: Viabilidad acorde a Platt

Viabilidad Platt * Resultado * Tamaño Crosstabulation

Tamaño	Viabilidad Platt			Resultado		Total
				Liquidación	Reestructuración	
Pequeña	Viabilidad Platt	No viable	Count	139	18	157
			% within viabilidad Platt	88.5%	11.5%	100.0%
	Viable	Count	94	9	103	
		% within viabilidad Platt	91.3%	8.7%	100.0%	
	Total	Count	233	27	260	
		% within viabilidad Platt	89.6%	10.4%	100.0%	
Mediana	Viabilidad Platt	No viable	Count	41	19	60
			% within viabilidad Platt	68.3%	31.7%	100.0%
	Viable	Count	27	10	37	
		% within viabilidad Platt	73.0%	27.0%	100.0%	
	Total	Count	68	29	97	
		% within viabilidad Platt	70.1%	29.9%	100.0%	

Tabla Nº 52: Chi-Square Tests

Tamaño		Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pequeña	Pearson Chi-Square	.497 ^b	1	.481		
	Continuity Correction ^a	.247	1	.619		
	Likelihood Ratio	.507	1	.477		
	Fisher's Exact Test				.538	.313
	Linear-by-Linear Association	.495	1	.482		
	N of Valid Cases	260				
	Mediana	Pearson Chi-Square	.235 ^c	1	.628	
Continuity Correction ^a		.066	1	.798		
Likelihood Ratio		.237	1	.626		
Fisher's Exact Test					.656	.402
Linear-by-Linear Association		.233	1	.630		
N of Valid Cases		97				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 10.70.

c. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 11.06.

A la luz de los resultados obtenidos se concluye que la viabilidad empresarial y la decisión de los acreedores son independientes (valor $p > 0.05$) tanto para las pequeñas como para las medianas empresas.

Hipótesis 3

El Sistema Concursal Peruano es inconsistente.

Ho: son independientes la decisión de liquidar o reestructurar una empresa insolvente de la economía del país.

H1: son dependientes la decisión de liquidar o reestructurar una empresa insolvente de la economía del país.

Tabla N° 53: Situación Económica Resultado Crosstabulation

			Resultado		Total
			Liquidación	Reestructuración	
Situación Económica	Recesión	Count	8	10	18
		% within situación Económica	44.4%	55.6%	100.0%
	Bonanza	Count	47	11	58
		% within situación Económica	81.0%	19.0%	100.0%
Total		Count	55	21	76
		% within situación Económica	72.4%	27.6%	100.0%

Tabla N° 54: Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	9.197 ^b	1	.002		
Continuity Correction ^a	7.458	1	.006		
Likelihood Ratio	8.520	1	.004		
Fisher's Exact Test				.005	.004
Linear-by-Linear Association	9.076	1	.003		
N of Valid Cases	76				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 1 cells (25.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4.97.

Como el p value es menor a 0.05 se rechaza la hipótesis nula y en consecuencia se señala la relación de dependencia entre la economía nacional y la decisión de los acreedores.

Hipótesis 4

El costo del crédito no se haya positivamente correlacionado con el desempeño del Sistema Concursal.

Ho: no existe correlación.

H1: existe correlación.

Tabla Nº 55: Correlations

		Tasas de interés	Porcentaje de empresas liquidadas
Tasas de interés	Pearson Correlation	1	.285
	Sig. (2-tailed)		.424
	N	10	10
Porcentaje de empresas liquidadas	Pearson Correlation	.285	1
	Sig. (2-tailed)	.424	
	N	10	10

El valor p es mayor a 0.05, por lo tanto no se rechaza la hipótesis nula, es decir no existe correlación significativa entre las tasas de interés y el porcentaje de empresas liquidadas a lo largo de los años.

Ho: no existe correlación.

H1: existe correlación.

Tabla Nº 56: Correlations

		Tasas de interés	PBI Nacional
Tasas de interés	Pearson Correlation	1	-.641 *
	Sig. (2-tailed)		.046
	N	10	10
PBI Nacional	Pearson Correlation	-.641 *	1
	Sig. (2-tailed)	.046	
	N	10	10

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

El valor p es menor a 0.05, por lo tanto se rechaza la hipótesis nula, es decir existe correlación significativa entre las tasas de interés y el Producto Bruto Interno.

Ho: no existe correlación

H1: existe correlación

Tabla N° 57 Correlations

		Tasas de interés	PBI sector Extractivo
Tasas de interés	Pearson Correlation	1	-.757*
	Sig. (2-tailed)		.011
	N	10	10
PBI sector Extractivo	Pearson Correlation	-.757*	1
	Sig. (2-tailed)	.011	
	N	10	10

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

El valor p es menor a 0.05, por lo tanto se rechaza la hipótesis nula es decir existe correlación significativa entre las tasas de interés y el Producto Bruto Interno del sector extractivo

Ho: no existe correlación

H1: existe correlación

Tabla N° 58: Correlations

		Tasas de interés	PBI sector Fabril
Tasas de interés	Pearson Correlation	1	-.659*
	Sig. (2-tailed)		.038
	N	10	10
PBI sector Fabril	Pearson Correlation	-.659*	1
	Sig. (2-tailed)	.038	
	N	10	10

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

El valor p es menor a 0.05, por lo tanto se rechaza la hipótesis nula, es decir, existe correlación significativa entre las tasas de interés y el Producto Bruto Interno del sector fabril.

Ho: no existe correlación.

H1: existe correlación.

Tabla N° 59: Correlations

		Tasas de interés	PBI sector Comercio
Tasas de interés	Pearson Correlation	1	-.636*
	Sig. (2-tailed)		.048
	N	10	10
PBI sector Comercio	Pearson Correlation	-.636*	1
	Sig. (2-tailed)	.048	
	N	10	10

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

El valor p es menor a 0.05, por lo tanto se rechaza la hipótesis nula, es decir, existe correlación significativa entre las tasas de interés y el Producto Bruto Interno del sector comercio.

Ho: no existe correlación.

H1: existe correlación.

Tabla N° 60: Correlations

		Tasas de interés	PBI sector Servicios
Tasas de interés	Pearson Correlation	1	-.557
	Sig. (2-tailed)		.094
	N	10	10
PBI sector Servicios	Pearson Correlation	-.557	1
	Sig. (2-tailed)	.094	
	N	10	10

El valor p es mayor a 0.05, por lo tanto se acepta la hipótesis nula, es decir, no existe correlación significativa entre las tasas de interés y el Producto Bruto Interno del sector servicios.

Hipótesis 5

El Sistema Concursal privilegia el comportamiento estratégico de los acreedores financieros (Bancos).

H₀: no existe relación entre la provisión promedio anual del sistema bancario y el porcentaje de empresas liquidadas.

H₁: existe relación entre la provisión promedio anual del sistema bancario y el porcentaje de empresas liquidadas.

Tabla Nº 61: Correlations

		provisión promedio anual	Porcentaje empresas liquidadas
Provisión promedio anual	Pearson Correlation	1	-.516
	Sig. (2-tailed)		.086
	N	12	12
Porcentaje empresas liquidadas	Pearson Correlation	-.516	1
	Sig. (2-tailed)	.086	
	N	12	12

El p-value es ligeramente superior a 0.05, por lo que no se rechaza la hipótesis nula, es decir, no existe relación entre la provisión promedio anual del sistema bancario y el porcentaje de empresas liquidadas.

Ho: existe relación entre la liquidez del sistema bancario y el porcentaje de empresas liquidadas.

H1: no existe relación entre la liquidez del sistema bancario y el porcentaje de empresas liquidadas.

Tabla N° 62: Correlations

		Porcentaje de empresas liquidadas	liquidez del sistema
Porcentaje de empresas liquidadas	Pearson Correlation	1	-.693*
	Sig. (2-tailed)		.012
	N	12	12
Liquidez del sistema	Pearson Correlation	-.693*	1
	Sig. (2-tailed)	.012	
	N	12	12

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

El p-value es inferior a 0.05, por lo que se rechaza la hipótesis nula, es decir existe relación entre la liquidez del sistema bancario y el porcentaje de empresas liquidadas.

Hipótesis 6

La decisión de liquidar o reflotar una empresa varía por tamaño y sector.

Ho: la decisión de liquidar o reestructurar una empresa insolvente es independiente del sector y del tamaño cuando se toman en conjunto.

H1: la decisión de liquidar o reestructurar una empresa insolvente depende del sector y del tamaño de la empresa tomado en conjunto.

Tabla N° 63: Sector * Resultado * Tamaño Crosstabulation

Tamaño				Resultado		Total	
				Liquidación	Reestructuración		
Pequeña	Sector	Extractivo	Count	17	8	25	
			% within sector	68.0%	32.0%	100.0%	
	Fabril	Count	92	6	98		
		% within sector	93.9%	6.1%	100.0%		
	Comercial	Count	55	6	61		
		% within sector	90.2%	9.8%	100.0%		
	Servicios	Count	71	7	78		
		% within sector	91.0%	9.0%	100.0%		
	Total			Count	235	27	262
				% within sector	89.7%	10.3%	100.0%
Mediana	Sector	Extractivo	Count	7	7	14	
			% within sector	50.0%	50.0%	100.0%	
	Fabril	Count	38	7	45		
		% within sector	84.4%	15.6%	100.0%		
	Comercial	Count	7	6	13		
		% within sector	53.8%	46.2%	100.0%		
	Servicios	Count	16	9	25		
		% within sector	64.0%	36.0%	100.0%		
	Total			Count	68	29	97
				% within sector	70.1%	29.9%	100.0%

Tabla Nº 64: Chi-Square Tests

Tamaño		Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pequeña	Pearson Chi-Square	14.749 ^a	3	.002
	Likelihood Ratio	11.023	3	.012
	Linear-by-Linear Association	2.539	1	.111
	N of Valid Cases	262		
Mediana	Pearson Chi-Square	9.199 ^b	3	.027
	Likelihood Ratio	9.414	3	.024
	Linear-by-Linear Association	.255	1	.613
	N of Valid Cases	97		

a. 1 cells (12.5%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 2.58.

b. 2 cells (25.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 3.89.

Como el valor p-value es menor a 0.05 se rechaza la hipótesis nula, es decir, la decisión de liquidar o reestructurar una empresa depende del tamaño y sector tomados en conjunto.

Ho –la decisión de reestructurar o liquidar una empresa es independiente del tamaño.

H1 –la decisión de reestructurar o liquidar una empresa es dependiente del tamaño.

Tabla Nº 65: Tamaño * Resultado

		Resultado		Total	
		Liquidación	Reestructuración		
Tamaño	Pequeña	Count	235	27	262
		% within tamaño	89.7%	10.3%	100.0%
	Mediana	Count	68	29	97
		% within tamaño	70.1%	29.9%	100.0%
Total		Count	303	56	359
		% within tamaño	84.4%	15.6%	100.0%

Como el p VALUE es menor a 0.05 se rechaza la hipótesis nula y en consecuencia la decisión si esta relacionada con el tamaño de la empresa.

Ho La decisión de reestructurar o liquidar es independiente del sector.

H1 La decisión de reestructurar o liquidar es dependiente del sector.

Tabla Nº 66: Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	20.638 ^a	1	.000		
Continuity Correction ^b	19.177	1	.000		
Likelihood Ratio	18.694	1	.000		
Fisher's Exact Test				.000	.000
Linear-by-Linear Association	20.581	1	.000		
N of Valid Cases	359				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1.13.

Tabla Nº 67: Sector * Resultado Crosstabulation

			Resultado		Total
			Liquidación	Reestruc turación	
Sector	Extractivo	Count	24	15	39
		% within sector	61.5%	38.5%	100.0%
	Fabril	Count	130	13	143
		% within sector	90.9%	9.1%	100.0%
	Comercial	Count	62	12	74
		% within sector	83.8%	16.2%	100.0%
	Servicios	Count	87	16	103
		% within sector	84.5%	15.5%	100.0%
Total		Count	303	56	359
		% within sector	84.4%	15.6%	100.0%

Tabla Nº 68: Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	20.106 ^a	3	.000
Likelihood Ratio	17.206	3	.001
Linear-by-Linear Association	1.540	1	.215
N of Valid Cases	359		

a. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 6.08.

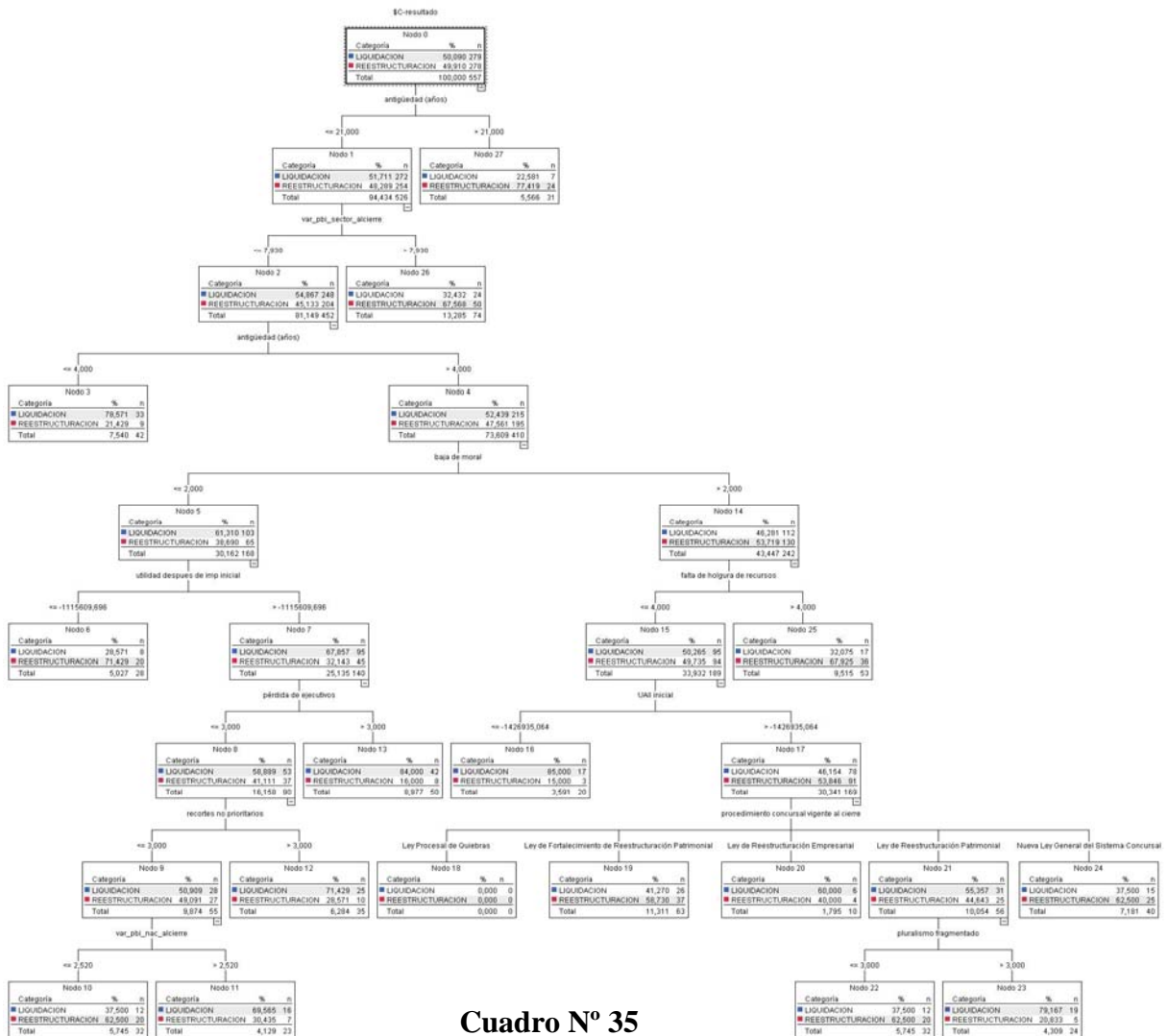
Como el valor p-value es mayor a 0.05 no se rechaza la hipótesis nula y en consecuencia la decisión es independiente del sector.

5.3 RESULTADOS DE LA MINERÍA DE DATOS

En esta etapa de la investigación estudiamos la toma de decisión de acreedores privilegiados, principalmente instituciones financieras (Bancos), en cuanto reestructurar o liquidar empresas por sector económico. Si bien consideramos el principio de maximizar los activos del deudor con miras a satisfacer el crédito otorgado por los acreedores nos interesa comprobar la presencia de racionalidad limitada y comportamiento estratégico por parte de los acreedores mayoritarios que deciden el destino de las empresas insolventes, sea en procesos preventivos u ordinarios.

Modelos de Conjetura

El modelo general de conjetura luce así:



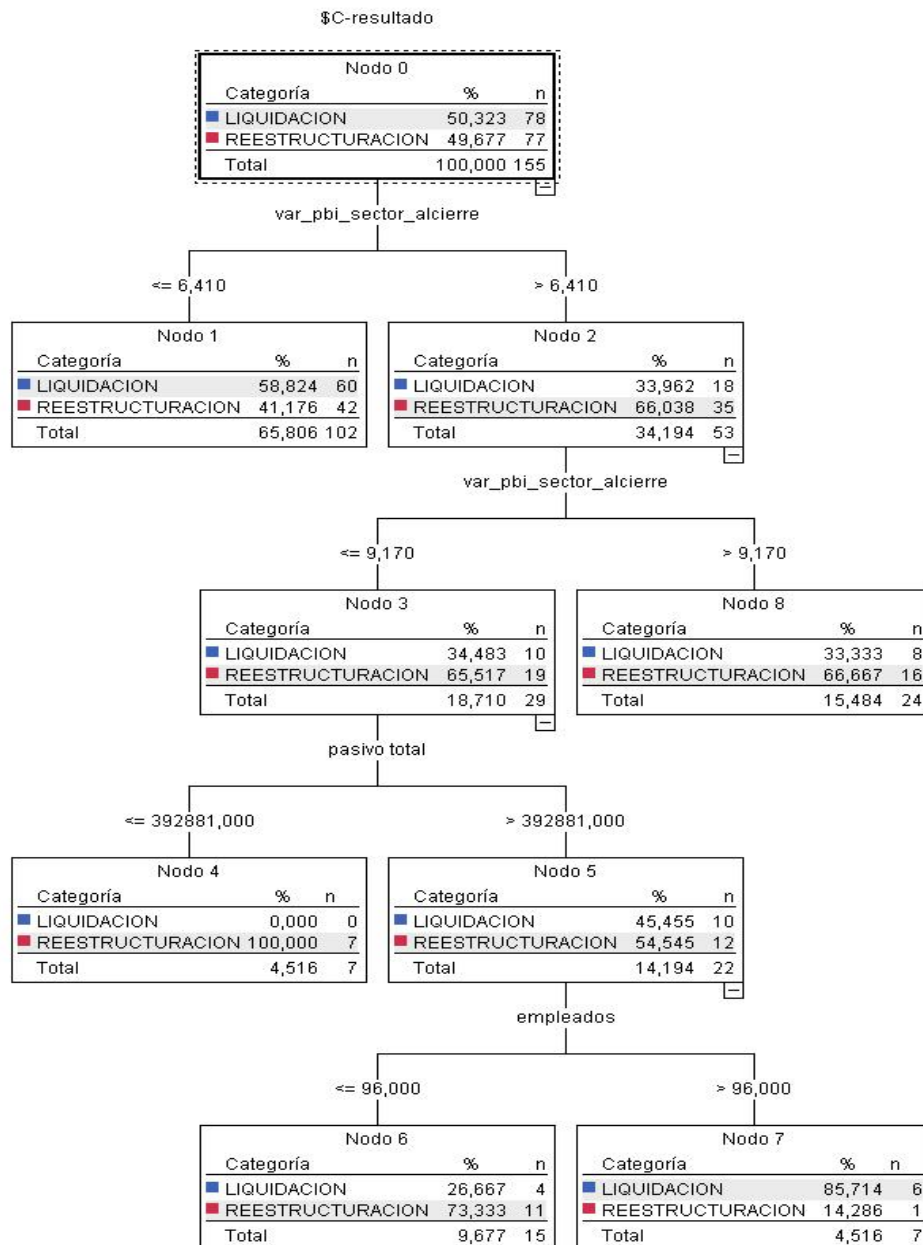
Cuadro N° 35

Modelos procedentes de la literatura

1. Sector Extractivo

El árbol correspondiente al sector extractivo o primario considera variables propias de la literatura.

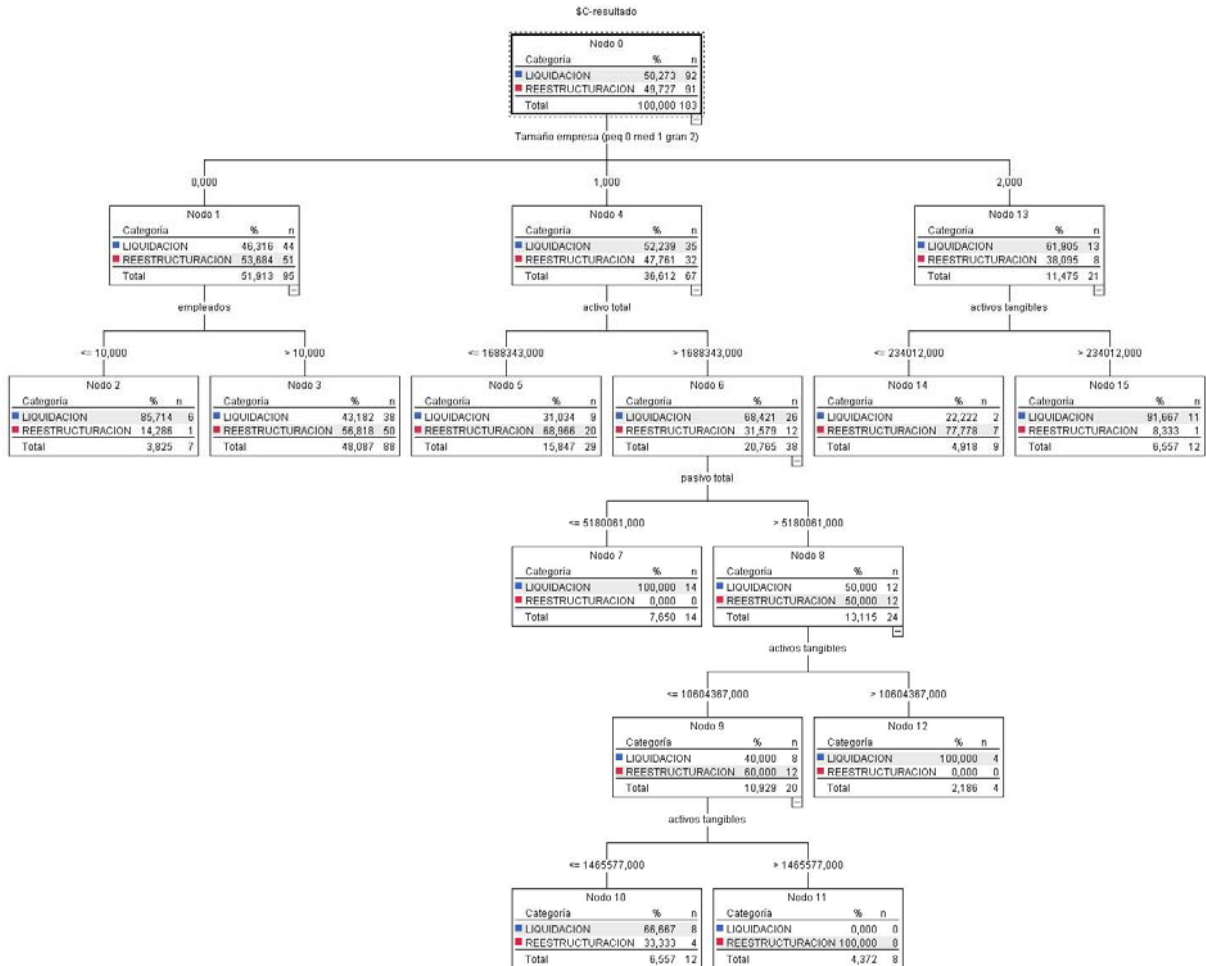
Árbol sector extractivo o primario



Cuadro N° 36

2. Sector Fabril

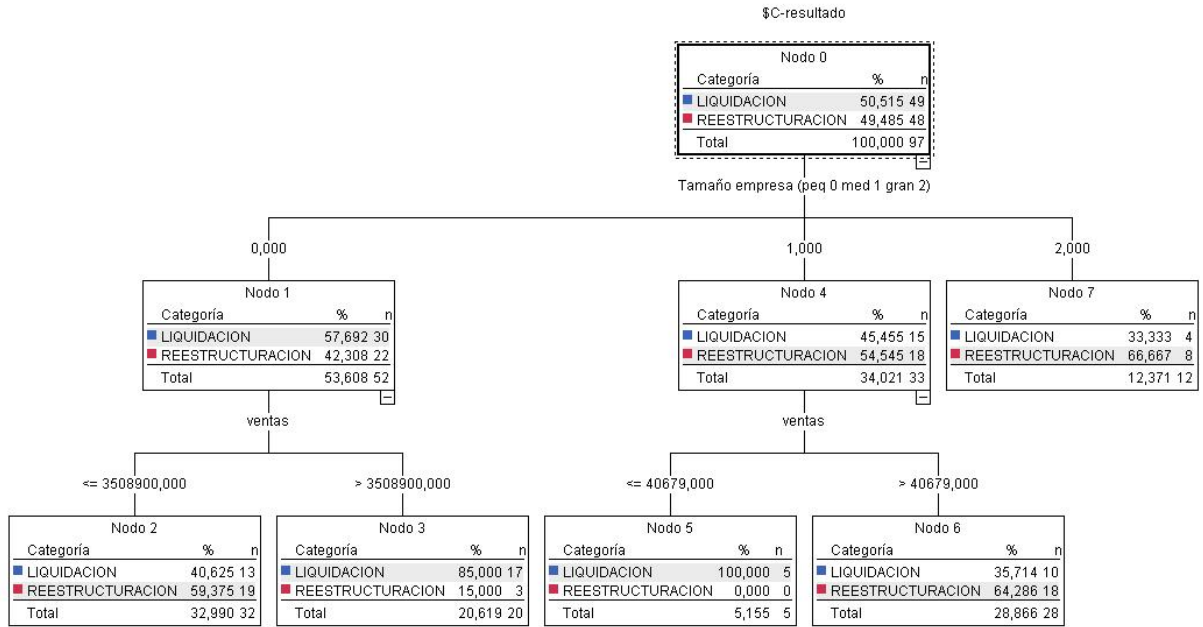
Árbol sector fabril



Cuadro N° 37

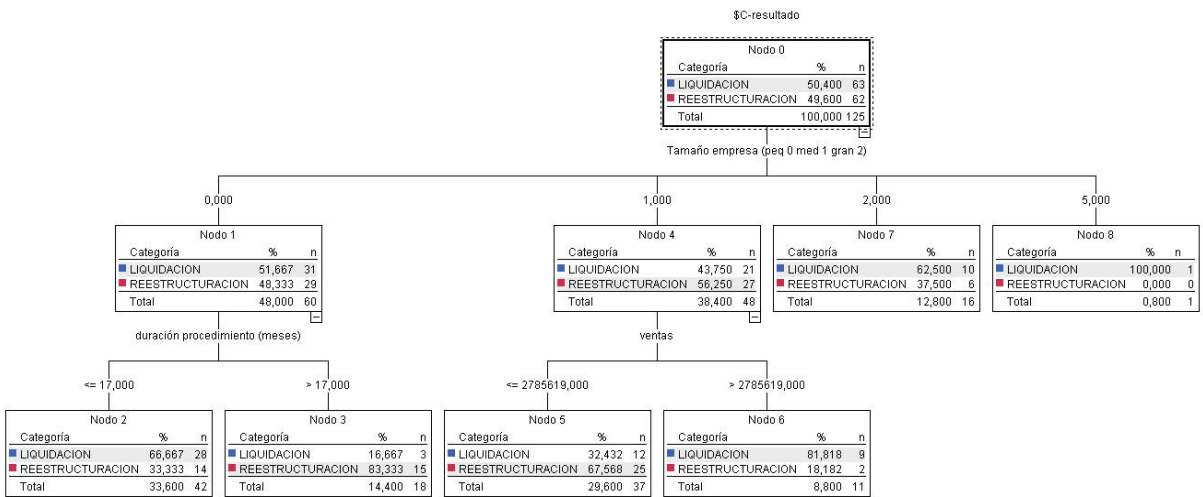
3. Sector Comercio

Árbol sector comercio



Cuadro Nº 38

4. Sector Servicios



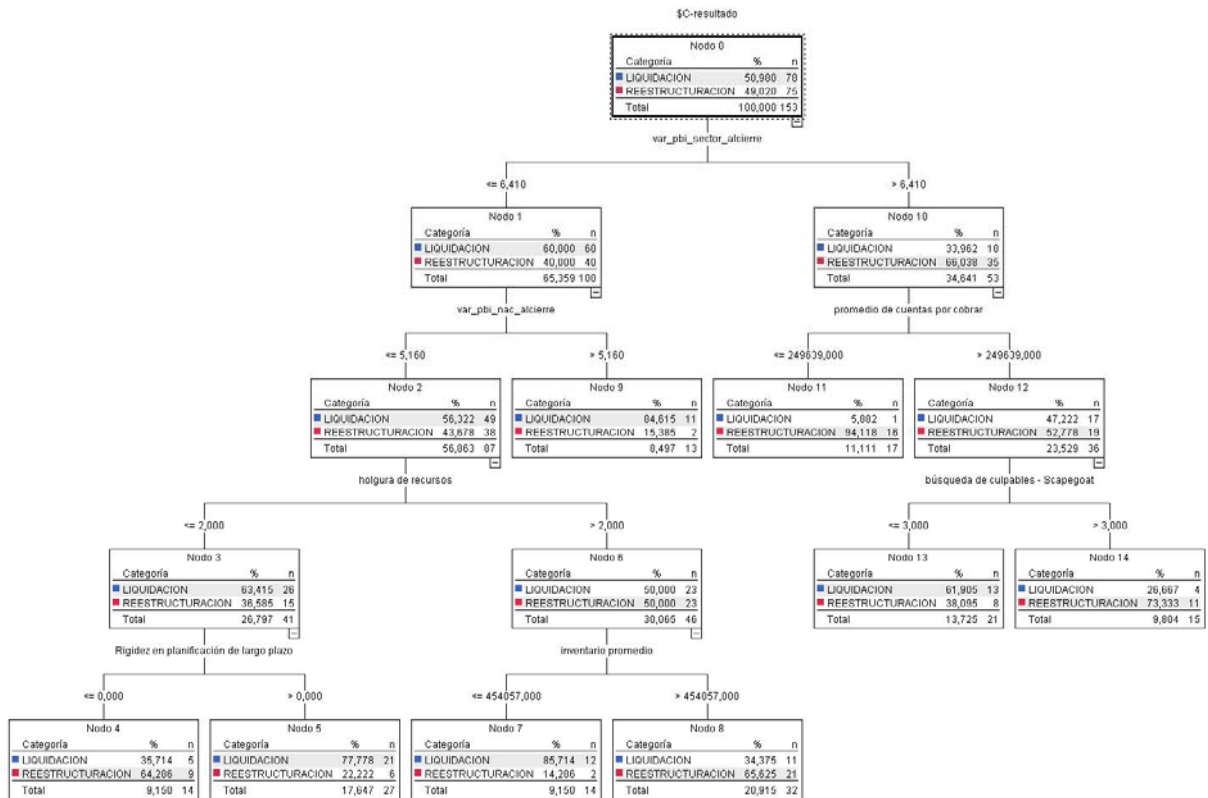
Cuadro Nº 39

Modelos creados a partir de los datos de campo

1. Sector extractivo

Se muestra a continuación el árbol del sector extractivo:

Árbol sector extractivo

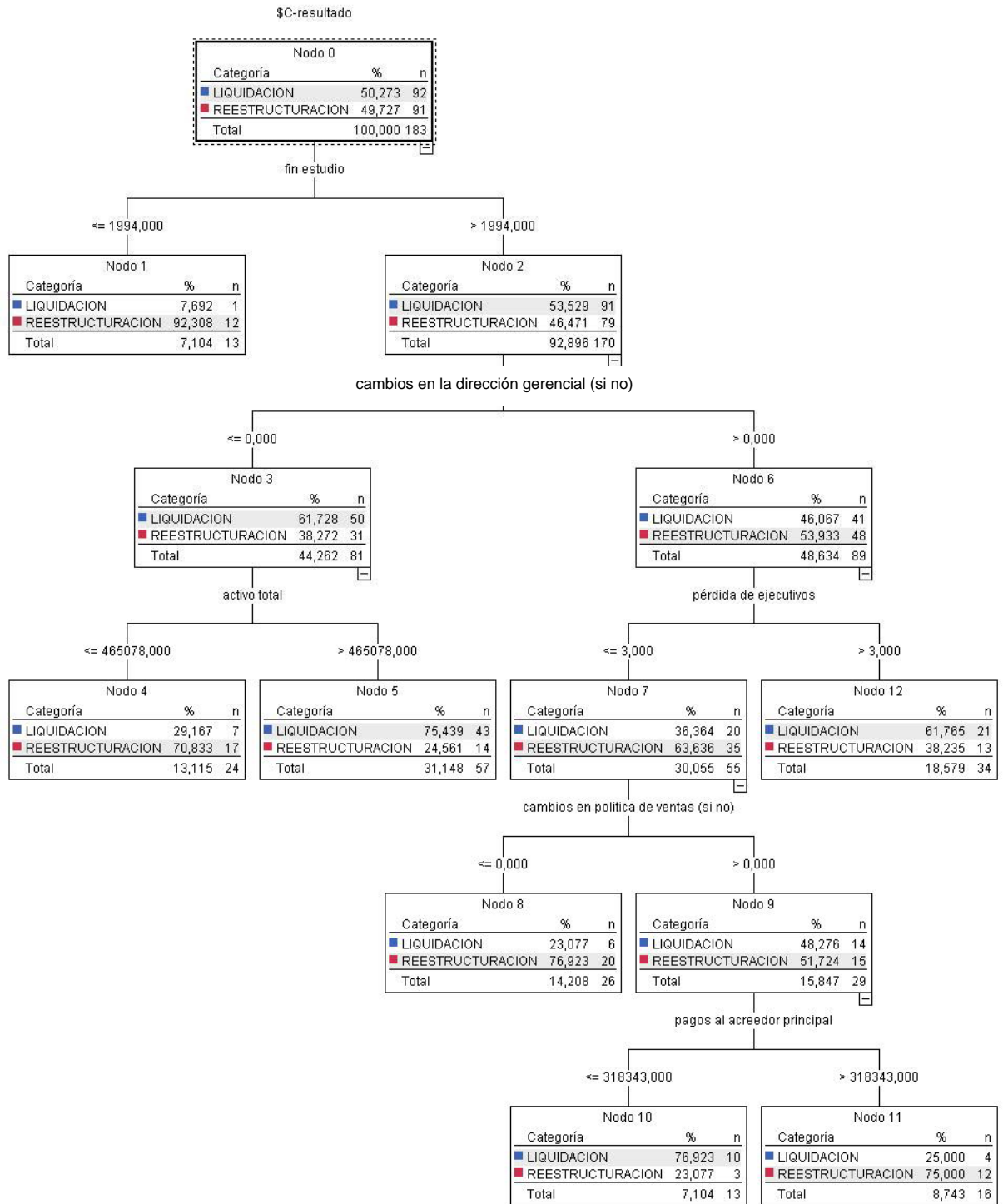


Cuadro N° 40

2. Sector fabril

Veamos el árbol correspondiente al sector fabril.

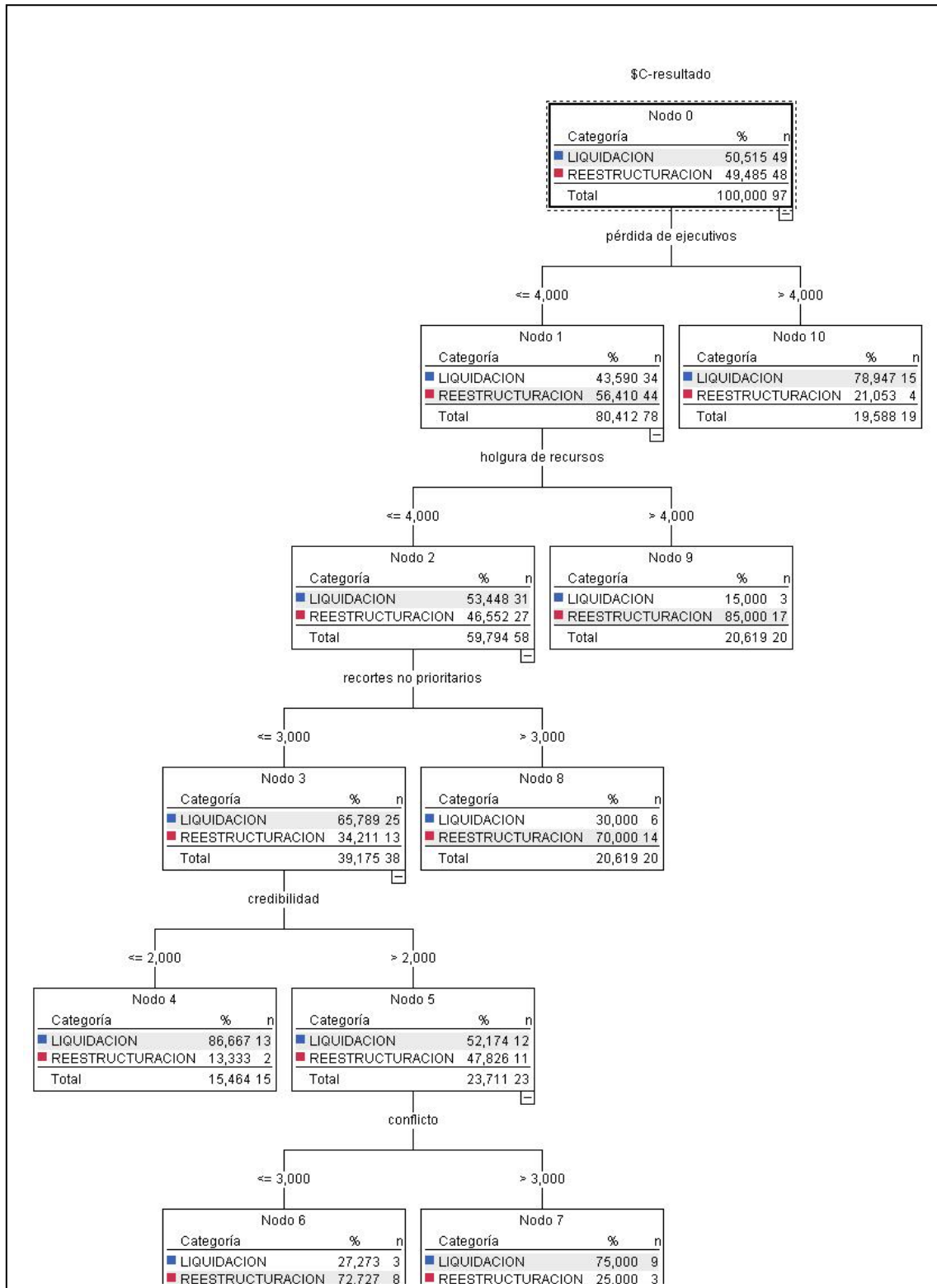
Árbol sector fabril



Cuadro N° 41

Árbol sector comercio

3- Sector Comercio

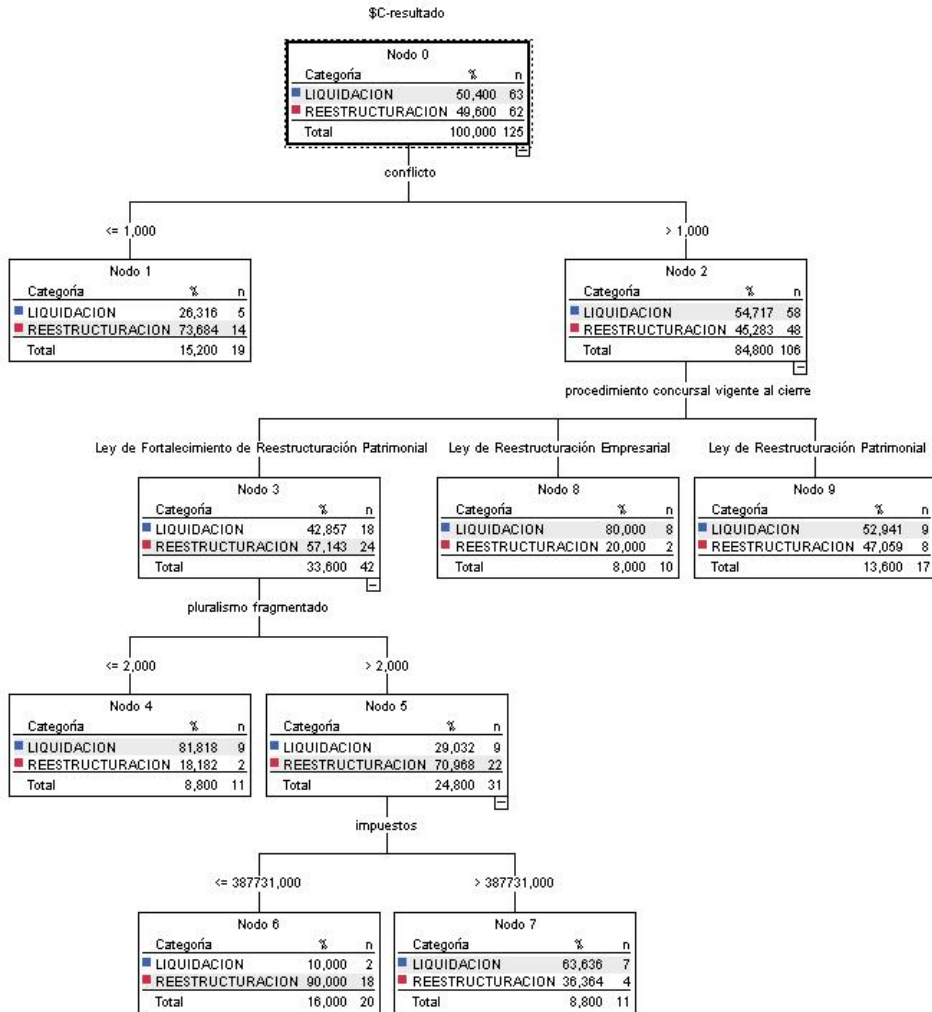


Cuadro N° 42

4. Sector Servicios

A continuación se muestra el árbol del sector servicios:

Árbol sector servicios



Cuadro N° 43

CAPÍTULO VI

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

En la discusión de resultados seguiremos el siguiente orden: En primer lugar, la explicación del conflicto de políticas subyacentes plasmada en los conceptos consignados en el primer artículo de la Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal. Luego procederemos con las conclusiones sobre la eficiencia del Sistema Concursal y su relación con el Derecho Económico (*Baird, 2001; Posner, 2000; Williamson, 2000*) y la viabilidad de las empresas. Luego a reseñar el rol de los acreedores financieros y su comportamiento estratégico, el rol del Estado en el Indecopi y en base a lo expuesto formularemos una crítica al derecho económico (*Baird, 2001*) en su aplicación al Derecho Concursal. Creemos importante resaltar la diferencia entre la teoría y la realidad según resultados cuantitativos obtenidos en campo. Hemos diseñado criterios para medir la eficiencia y la racionalidad del Sistema Concursal, así como la lógica y límites del mismo (*Jackson, 1986; Kahneman, 2002*). Para ello usaremos las entrevistas y los resultados obtenidos en la minería de datos, con miras a formular modificaciones a la normativa y crear premisas útiles para los empresarios Pyme. Finalmente explicamos las conclusiones obtenidas en cada uno de los árboles producto de la minería de datos y lo que significa esto en relación a las hipótesis del modelo. En la discusión de resultados combinamos los resultados cuantitativos obtenidos en la minería de datos y en las pruebas de hipótesis con la opinión experta, ampliando y complementando lo encontrado.

6.1 COMENTARIOS GENERALES

Conflicto de intereses en los objetivos del Sistema Concursal

El Sistema Concursal Peruano propone lineamientos en su título preliminar (*Ley 27809, 2002*). En su artículo primero desarrolla el fin último del procedimiento concursal, siendo éste la mejor tutela del crédito a través de diversas vías, sea la liquidación o la conservación de la empresa viable, si ello maximiza el valor del recupero buscando flexibilizar el procedimiento reduciendo los costos de transacción. (*Carbonell, 2008*).

El artículo primero de la Ley 27809 intitulado Objetivo del Sistema Concursal señala textualmente: El objetivo del sistema concursal es la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa. Los agentes del mercado procurarán una asignación eficiente de sus recursos durante los procedimientos concursales orientando sus esfuerzos a conseguir el máximo valor del patrimonio en crisis.

Existen en el artículo primero bajo comentario diversos objetivos y políticas en conflicto pues en el mismo, además de tutelar el crédito, se menciona la permanencia de la unidad productiva y la protección del patrimonio de la empresa. Debemos interpretar, acorde a la literatura, que la prioridad es la tutela del crédito y mantener empresas viables, pero cuando no se establecen las prioridades éstas quedan en manos de los acreedores con mayor poder relativo (*Pochet, 2002; Cabrillo 1998; Nenova & Claessens, 2000*).

6.2 RELACIÓN CON EL DERECHO ECONÓMICO

El Sistema Concursal Peruano sigue la Escuela del Derecho Económico y por ello ha reducido sustancialmente el rol del Estado al considerar primordial el papel de los acreedores privados. Como lo dice la misma norma, el Procedimiento Concursal tiene por finalidad propiciar un ambiente idóneo para la negociación entre los acreedores y el deudor sometido a concurso que les permita llegar a un acuerdo de reestructuración o, en su defecto, la salida ordenada del mercado, bajo reducidos costos de transacción (artículo 2º – Ley 27809). La norma se basa en el hecho que siendo los acreedores los

perjudicados por el incumplimiento del insolvente serán éstos los que negociarán y perseguirán la mejor opción para satisfacer sus intereses lo cual ha probado ser falso. El eje principal de toda decisión, acorde al Derecho Económico, es la eficiencia. Toda norma debe apuntar a reducir los costos de transacción pues ello aumenta la eficiencia (*Buttwill & Willburg, 2004; Ravid & Sundgren, 1998; Levine, 1998; Wilson, 1997*).

Viabilidad de empresas y comportamiento estratégico de acreedores privilegiados

En el Sistema Concursal Peruano la viabilidad de los deudores en el mercado es definida por los acreedores involucrados en los respectivos procedimientos concursales quienes asumen la responsabilidad y consecuencias de la decisión adoptada (artículo 3° Ley 27809).

Acorde a la norma, son los acreedores los verdaderos interesados en evaluar la viabilidad del negocio para con ello satisfacer en corto plazo sus expectativas de recupero del crédito. Si los resultados obtenidos en la presente investigación muestran que los costos de transacción son altos y la mayoría de las empresas se liquidan es cuestionable que la eficiencia se logre privatizando el proceso y restringiendo el rol del Indecopi a mero árbitro de la legalidad del proceso.

La baja tasa de recuperación y el alto número de empresas liquidadas con pérdida de activos tangibles e intangibles amerita cuestionamiento al sistema. El Sistema Concursal Peruano declara expresamente la protección de la unidad productiva y del patrimonio de la empresa lo que puede colisionar con la protección del crédito si la decisión final no se adopta respetando la opinión de los diferentes grupos de interés.

Los adherentes de la teoría del Derecho Económico señalan que el criterio de eficiencia brinda objetividad en la toma de decisiones y en las políticas gubernamentales (*Ravid & Sundgren, 1998; Levine, 1998; Wilson, 1997*).

Desde el artículo de Ronald Coase (3JL Economics 1960) hasta los trabajos de Richard Posner una corriente doctrinaria importante pretende comprender la realidad jurídica en términos económicos. La teoría concursal tiene el mismo sesgo promercado que el formalismo del siglo XIX y la teoría clásica económica y asume que las personas y empresas actuarán conforme el modelo maximizador de racionalidad económica y no con el de racionalidad limitada (*Coase, 1960; Posner 1992*).

La presente investigación muestra que no prima el criterio de racionalidad concursal y lo que es bueno para el conjunto de acreedores y para el deudor no lo es necesariamente para los acreedores financieros los que obedecen a lógica y normativa distinta. Sin embargo su peso en la votación es determinante para el destino de la insolvente.

Ineficiencia ocasionada por grupos de acreedores con poder asimétrico

Consideramos que el Sistema Concursal Peruano es ineficiente porque la tutela del crédito puesta en manos de determinados grupos de acreedores con poder asimétrico privilegia sus intereses y no el de los acreedores en su conjunto. Desde una perspectiva conceptual la maximización de la riqueza no es la meta principal del derecho. En el caso que nos ocupa la ineficiencia del sistema queda probada en cifras pero, además, por el hecho que la protección del trabajo a través de la permanencia de la unidad productiva y el pago a los trabajadores, protección que tiene rango constitucional, no se cumple. Proteger la eficiencia como un valor esencialmente utilitario es destructivo de los derechos individuales.

6.3 ROL DEL ESTADO

La eficiencia también puede ser cuestionada si se considera que en aquellos casos en que se presentan fallas de mercado éste no constituye el más eficiente mecanismo de asignación de los recursos. La razón de ello es que la economía de mercado descansa en un número de presunciones como la posibilidad de obtener información, la ausencia de costos de transacción y de barreras de entrada, todo lo cual no es cierto en la práctica. Como puede verificarse, existe una gran diferencia entre la posibilidad de coordinación de los acreedores pertenecientes al Sistema Financiero con la que tienen los acreedores comerciales o laborales. Lo mismo ocurre con la información y posibilidades de ejecución (*Vandeveldt, 1996; Pochet, 2002*).

6.4 CRÍTICA AL DERECHO ECONÓMICO

Los críticos del Derecho Económico, entre lo que nos hallamos, desafían las políticas sesgadas que no se basan en estudios empíricos sino en deducciones de presunciones no probadas tal como que los seres humanos buscan maximizar sus alternativas económicas y que todo puede ser valuado económicamente (*Sunstein, 2000*).

6.5 CONTRADICCIÓN ENTRE LA TEORÍA Y LA REALIDAD

Es interesante comprobar en las entrevistas semiestructuradas a académicos y funcionarios del Indecopi que tanto unos como otros mantienen la creencia que el Sistema Concursal funciona en forma eficiente y que pese al alto número de liquidaciones y al desencanto de las empresas en la utilización del mismo afirman, sin estudios empíricos, que el empresario sufre la liquidación de su empresa por no acudir antes al Sistema Concursal. Si bien se afirma que el sistema no protege empresarios ni empresas sino el crédito se ha probado que este no es tutelado como corresponde.

6.6 RECUPERACIÓN DE CRÉDITOS

Un aspecto de eficiencia que debemos considerar, además del tiempo y costo, es la recuperación de créditos y la permanencia de empresas viables. Más del 95% de los créditos no se recuperan y la liquidación administrativa ha acelerado el proceso de venta de activos impidiendo la transferencia del negocio en marcha (9 de cada 10 firmas se liquidan) (*Franks, 2005; Levine, 1998*).

El Sistema Concursal ha sufrido modificaciones significativas que comprometen su consistencia y predictibilidad, principalmente en lo que concierne al poder relativo de los acreedores y al tratamiento de la deuda post-concursal. Estos cambios afectan las relaciones ex ante y dificultan cualquier apoyo a la insolvente una vez ingresada al Sistema Concursal.

A continuación discutiremos los resultados de las pruebas de hipótesis.

Hipótesis 1: El Sistema Concursal Peruano es ineficiente.

Si la eficiencia se mide a través de los costos de transacción debemos señalar que el Sistema Concursal Peruano es ineficiente, pues salvo el costo referido a la información, tiene costos mayores que los costos del parámetro de medición que es el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano, el que se ha escogido por ser desjudicializado y de economía similar. Para medir la eficiencia se deben considerar los costos de información, coordinación y ejecución. Se puede verificar que la coordinación es costosa en el país y la ejecución no está relacionada a una tasa de recuperación (Andersen, 2001).

Toda norma concursal debe ser entendida como un compromiso de políticas en conflicto, las que solucionan un problema de coordinación (*creditors pool dilema*) y que como régimen de excepción establece un ordenamiento para el cobro de diversas acreencias y así como el cumplimiento de prelación establecidos por normas de mayor jerarquía (Brealey & Myers, 2000). Al no existir en el país un mercado financiero profundo y alternativas a un oligopolio financiero el Sistema Concursal sigue la agenda de estos acreedores financieros como lo acreditamos en la prueba de hipótesis. La incidencia del Sistema Concursal es menor por cuanto se prefieren los arreglos extra proceso (*workouts*) que sufrir la reclasificación y pérdida de calidad crediticia por ingreso al mismo.

Se ha probado el alto costo del sistema, sus demoras e inequidades y el incremento del error tipo 1 (liquidar empresas viables) aunado a la baja tasa de recuperación efectiva.

Hipótesis 2 El Sistema Concursal es Irracional

Se encontró que el Sistema Concursal es irracional. Para afirmar la racionalidad de una norma debemos considerar la política subyacente. Las reglas jurídicas crean un derecho o una obligación no por sí mismas sino para promover una política. Cuando la norma es una ley, la política que subyace se expresa en la *ratio legis* que es la que hemos utilizado para comprender la voluntad del legislador y también lo que señala el mismo texto. Las normas no reflejan una política única sino el compromiso entre políticas opuestas (Carbonell, 2008). Así, un grupo de políticas pueden favorecer la creación de un

derecho u obligación, en tanto que un grupo de políticas opuestas favorecen la restricción o eliminación de este mismo derecho. Si predomina una todo el tiempo entonces se vuelve absoluta sin excepciones ni limitaciones. Si las políticas opuestas al derecho u obligación predominan entonces el derecho u obligación desaparece. En la realidad del Sistema Concursal el derecho de tutela al crédito crea una serie de excepciones, prioridades y tratamientos especiales que al no cumplirse son señal de irracionalidad.

Lo que hemos verificado a través de la hipótesis 2 es que la norma no protege empresas viables y que la decisión de los acreedores por la liquidación y ejecución inmediata de activos es privilegiada. Para poder acreditar la viabilidad de empresas que fueron liquidadas se recurrió a modelos predictivos, los que tienen la ventaja de estudiar económica y financieramente las empresas y su relación con las industrias en las que actúan. Si el sistema fuera racional encontraríamos una mayor protección a la permanencia de la unidad productiva y al patrimonio de la empresa insolvente tal como señala el artículo primero. La racionalidad de la norma es maximizar los activos del deudor y vía reestructuración otorgar un plazo mayor para beneficio de los acreedores en su conjunto. Tal como señala *Keynes* el alto apalancamiento en empresas grandes convierte el problema financiero en problema del banco. No es el caso de empresas pequeñas y medianas (*Keynes, 1936; Ellison, 2005*).

Podemos verificar que la prueba de hipótesis, según el método *Z-Score de Altman*, arrojó independencia entre la decisión de los acreedores de liquidar y la viabilidad de la empresa para el caso de empresas medianas en tanto que encontró dependencia para el caso de las empresas pequeñas. Asimismo el método EMS arrojó dependencia entre la decisión de los acreedores de liquidar y la viabilidad de la empresa para el caso de empresas medianas en tanto que encontró independencia para el caso de las empresas pequeñas.

Al aplicar los métodos D'Aveni y Platt los resultados en todos los casos mostraron independencia respecto a la decisión de los acreedores y la viabilidad de la empresa (medianas y pequeñas).

El resultado contradictorio entre el método *Z de Altman* y los obtenidos en todos los demás métodos se explica en razón que estos últimos (*D'Aveni y Platt*) incorporan en sus estadígrafos otros parámetros, como son: la realidad de la industria, el mercado soberano, rotación de ejecutivos, munificencia de la industria.

Los dos primeros muestran resultados contradictorios mientras que las dos últimas pruebas coinciden en sus resultados. Creemos que los dos últimos métodos superan al método *Z-Score* y *EMS de Altman* por las razones arriba mencionadas por lo que le hemos otorgado mayor peso.

Cabe mencionar que el *Z-Score de Altman* fue modificado por el propio autor para reflejar la realidad de los mercados emergentes proponiendo el *EMS*. Por otro lado la fuerza con la que se rechaza la hipótesis en el caso de la prueba corregida para mercados emergentes - *EMS* es bastante baja (valor $p = 0.06$).

Hipótesis 3: El Sistema Concursal Peruano es inconsistente

El Sistema Concursal Peruano también es inconsistente y tiene poca injerencia en la decisión de liquidar o reestructurar empresas. Consideramos que existe una estrecha relación entre el desempeño de la economía peruana con la decisión que toman los bancos de liquidar o reestructurar empresas. Cuando la economía entra en ciclo expansivo las empresas no ingresan al Sistema Concursal y son refinanciadas directamente por los acreedores financieros los que de este modo evitan provisiones. Cuando la empresa ingresa al Indecopi se ejecuta la garantía de los fiadores que son propietarios de la empresa por lo que no existe aliciente alguno en el uso del Sistema Concursal (*Baird, 2001*).

Se encontró una estrecha relación entre el desempeño de la economía nacional y la decisión de los acreedores sobre el destino de las empresas. En los ciclos recesivos y depresivos aumenta el uso del Sistema Concursal con alta tasa de liquidación.

Hipótesis 4: El costo del crédito no se halla positivamente correlacionado con el desempeño del Sistema Concursal.

La teoría concursal señala que la eficiencia del sistema concursal, en cuanto tutela del crédito y recuperación abarata el costo del crédito. De allí que un buen sistema concursal tiene como fin último lograr la reducción del costo del crédito en el mercado (Adler, 2000).

En nuestro estudio hemos encontrado que pese a la ineficiencia e irracionalidad del Sistema Concursal Peruano, su baja tasa de recuperación y desprotección de los acreedores no financieros el costo del crédito ha descendido. La razón principal es la mejora de la economía, la mayor competencia en el Sistema financiero y el crecimiento de la bolsa de valores. En la investigación no encontramos correlación entre el desempeño del Sistema Concursal y el costo del crédito y más bien se encuentra correlación entre las tasas de interés y el crecimiento del producto bruto interno, el que se ha medido para cada sector económico.

Acorde a nuestro modelo un sistema predecible, coherente y racional permite no solo reducir los costos de transacción ex post sino ex ante, pues con ello se logra la protección de los contratos al conocer los agentes económicos las alternativas que tienen cuando contratan.

Hipótesis 5: El Sistema Concursal privilegia el comportamiento estratégico de los acreedores financieros (Bancos).

En los resultados obtenidos en la hipótesis 5 encontramos que no se rechaza la hipótesis nula en cuanto la provisión promedio anual del sistema bancario y el porcentaje de empresas liquidadas. Ello obedece a que conforme la normatividad regulatoria del sistema financiero las empresas que incumplen sus obligaciones son reclasificadas. Primero serán reclasificadas de la categoría normal a deficiente. Luego a Cliente con problemas potenciales y al ingresar al Indecopi la clasificación desciende a judicial y/o pérdida total. De allí que al no existir aliciente alguno en cuanto al régimen de provisiones que permita liberar fondos los bancos privilegian la realización de activos y no se apoya a las empresas insolventes.

Dentro de la misma línea la hipótesis se soporta al encontrar relación entre el nivel de liquidez en el sistema bancario con el porcentaje de empresas liquidadas. A mayor liquidez mayor competencia y menor interés de los bancos en liquidar empresas.

Cuando el sistema es asimétrico y proporciona el poder a un grupo como es el sector financiero, que se rige por directivas distintas a las de la norma concursal, entonces se privilegia el comportamiento estratégico de estos actores. Efectivamente se encuentra que el sistema financiero varía la decisión de liquidar o reestructurar empresas en base a criterios de solvencia y normas establecidas en Basilea II. El nivel de liquidez en el sistema financiero aumenta la competencia y racionalidad de la votación. El comportamiento estratégico de los bancos puede ser comprendido cuando se analiza la racionalidad de estos en las entrevistas semiestructuradas en las que se señala que los bancos son los grandes inversionistas y lo que está en juego es capital bancario. Y que en la opinión de los bancos las empresas están altamente apalancadas y con poco capital propio, razón por la cual sienten que tienen el derecho frente a sus accionistas y depositantes de cobrar hoy y no mañana. De ejecutar garantías aun si estas ejecuciones destruyen la unidad productiva.

En el criterio de los bancos el deudor insolvente ha incumplido el contrato financiero y con ello ha perdido credibilidad. Tal como puede verificarse en los extractos de las entrevistas los bancos apoyarán al deudor si éste invierte nuevo capital y además se presenta una coordinación entre varios bancos. En los últimos años el apoyo de los bancos está condicionado a figuras jurídicas, en detrimento de la masa y de los acreedores en su conjunto, como son el fideicomiso, los *warrants*, los *leaseback*. La votación sobre el destino de la empresa depende de las entidades financieras. Se ha verificado que en el periodo de estudio los tomadores de decisión de los principales bancos del país fueron los mismos y mantuvieron conversaciones de coordinación previa con el deudor y otros bancos, tal como puede verse en las entrevistas que se consignan en nuestro trabajo.

Hipótesis 6: La decisión de liquidar o reflotar una empresa varía por tamaño y sector

La decisión de reflotar o liquidar una empresa varía por tamaño. Esta conclusión es coherente con la literatura que señala que el tamaño de la empresa y en el mercado es un tema a considerar por su impacto en áreas sociales como laborales así como por el nivel

de apalancamiento. Las empresas pequeñas que tienen activos que pueden ser vendidos en el mercado son liquidadas (*Cameron, Aroygaswami and Kim, 2004*).

No se encontró que el sector sea una variable relevante para la decisión de liquidar o reestructurar empresas.

6.7 LÓGICA Y LÍMITES DEL SISTEMA CONCURSAL

Consideramos que el destino de las empresas está estrechamente relacionado a la voluntad del sector financiero y que este sector privilegia sus intereses de corto plazo máxime si ello mejora su solvencia al liberar provisiones. La lógica y límites del Sistema Concursal (*Jackson, 1986*) establecen que las normas se diseñan para resolver un problema común de los acreedores en interés de todos estos como grupo. Hemos probado que determinado grupo tiene incentivos para una conducta estratégica que privilegia sus intereses y que el sistema que se centra exclusivamente en eficiencia sin contrapesos termina privilegiando a los que tienen mayor peso en Junta de Acreedores y cuya racionalidad no es la concursal sino la de una industria regulada como es la financiera.

6.8 CONCLUSIÓN DE LAS ENTREVISTAS

Las entrevistas llevadas a cabo a expertos y operadores del Sistema Concursal permiten entender porque los agentes económicos actúan como actúan. Se explicita a través de ellas sus intereses, motivaciones, modos de pensar, incentivos, costos y beneficios. Al tomar como eje de la investigación la decisión de liquidar o reflotar empresas insolventes no abandonamos el principio último de todo Sistema Concursal en cuanto tutela del crédito, pero mostramos que las diferentes políticas son contradictorias y que si no se privilegia la deuda post concursal se preferirá cobrar antes que después.

Las entrevistas muestran igualmente cómo los académicos, funcionarios del Indecopi y gerentes de recuperación de Banca al no utilizar data empírica dan una lectura contraria a los hechos. Las empresas no ingresan al Sistema Concursal porque sienten que es un sistema liquidatorio. Es un sistema liquidatorio en tanto no hay incentivos en el

tratamiento de la deuda post concursal, en la liberación de provisiones financieras, reclasificación crediticia de la deudora y tiempos arbitrarios y excesivamente cortos para enviar la empresa a liquidación administrativa lo que previene tanto la reestructuración como la venta de la unidad en marcha.

6.9 MODIFICACIONES LEGISLATIVAS PROPUESTAS

Los resultados obtenidos en la presente investigación son útiles en cuanto permiten proponer modificaciones legislativas orientadas a una mayor coordinación entre los sistemas legales (Concursal y Financiero) con miras a brindar una segunda posibilidad a empresas viables, lo cual se lograría con un cambio en el régimen de provisiones y con el voto por categorías, esto daría mayor protección a los trabajadores y en general a la unidad productiva. Se crearía igualmente incentivos a las entidades financieras que deseen apoyar un proceso de reestructuración.

Una segunda línea de propuestas legislativas está relacionada a mantener el patrimonio de la insolvente y la defensa de las prelación a través de una serie de modificaciones legales.

Un tercer conjunto de normas derogan las restricciones al ingreso del Sistema Concursal y devuelve el poder a los acreedores para decidir el destino de la insolvente.

Consideramos que, tratándose de un problema financiero una vez acreditada la viabilidad debe incentivarse la reconstitución del capital de trabajo.

6.10 PREMISAS ÚTILES A LOS EMPRESARIOS PYME

A fin de establecer premisas útiles a los empresarios, dueños y gerentes, de empresas pequeñas y medianas consideramos adecuado recurrir a la minería de datos. Los comentarios fruto de la investigación establecen criterios y premisas de conducta que deben ser investigados mediante pruebas adicionales sobre como negociar con los acreedores frente a la decisión de reestructurar o liquidar. Los comentarios que

efectuamos son por sector económico a fin de poder generalizar su alcance. Si bien se ha analizado la realidad del Perú cabe investigar si ésta es similar en otras latitudes.

6.11 PATRONES PROVENIENTES DE LA MINERÍA DE DATOS

La minería de datos aplicada al sector fabril señala los requerimientos de coadministración y la preferencia de los acreedores estratégicos por la ejecución de activos fijos, aun cuando la empresa sea viable. En el sector comercio encontramos que existe relación entre el ciclo económico y la permanencia en el mercado. En este caso es importante contar con personas claves. En el sector servicios se encontró la necesidad de mantener coherencia interna y evitar conflictos al interior de la empresa. Problemas como huelgas o conflictos entre socios acelera la salida del mercado. Esto prueba que para cada sector existen criterios claves que, independientemente de la viabilidad, condicionan la votación de los acreedores financieros.

El análisis de minería de datos no se ha utilizado en la medición de la eficiencia por cuanto el enfoque es el de costos de transacción, el que se ha medido en etapa anterior. Los árboles estudian las empresas reestructuradas o liquidadas por sector. Ello nos permite realizar otro tipo de conclusiones sobre cómo enfrentar a los acreedores, de modo que la audiencia que se beneficia de la presente investigación es doble. De un lado, acreedores y empresarios Pyme y del otro, entidades gubernamentales. El estudio sugiere modificaciones legislativas y políticas gerenciales a favor de empresarios en crisis en cuanto estrategia frente a sus acreedores.

La eficiencia ha sido medida utilizando SPSS.

Consideramos un factor importante el estudio de la estructura legal del Sistema Concursal Peruano comparado con el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano. En este último no sólo se exige un monto porcentual de acreencia en función al capital de la fallida para hacer ingresar a la deudora al Régimen de Insolvencia Empresarial sino que se presentan figuras novedosas como la del Promotor, que concilia los intereses de las diferentes clases de acreedores, en tanto que el rol de la Superintendencia de Sociedades Colombianas no es sólo el de vigilar la legalidad del proceso sino actuar positiva y asertivamente por los acreedores, incluyendo el Estado y

los trabajadores, con lo cual defiende las unidades productivas viables y realmente protege el patrimonio societario reconstituyendo el capital de trabajo de ser posible.

A la luz de los árboles obtenidos en la minería de datos se prueba la correlación positiva del reflatamiento empresarial con el PBI sectorial, principalmente en industrias extractivas, fabriles y comerciales y no tanto en las empresas del sector servicio.

Consideramos relevante el haber encontrado reglas empresariales para las Pymes en crisis. Vamos a detallar las mismas:

En el árbol producto de la literatura sobre empresas en crisis la primera variable que decide el destino de las empresas es la económica. Como la crisis afecta a la economía en forma diferente conviene siempre analizar dos niveles. El grado de recesión o depresión de la economía en su conjunto pero principalmente el deterioro del PBI sectorial, sobre todo para aquellas industrias de naturaleza extractiva que están altamente relacionadas con los mercados internacionales. Si la economía del sector crece, existirá una propensión a la reestructuración caso contrario, a la liquidación.

El trabajo prueba que el nivel de apalancamiento y naturaleza del sector condiciona la decisión de los acreedores principales. El Sistema Concursal debe optar por una política consistente. Si su objetivo es cautelar el crédito debe facilitar la cobranza. Si el objetivo es reducir los costos de transacción y brindar una segunda oportunidad a las empresas viables en crisis, debe regular tanto los quórum para la toma de decisión sobre el destino de la insolvente como que la decisión sea por categoría de acreedor con lo cual cautela los derechos de los trabajadores y grupos de interés internos (*Kaplan, 1997*).

6.11.1 Árbol del sector extractivo o primario

En lo referente a viabilidad encontramos en el árbol del sector extractivo que independiente de la viabilidad en sí del negocio, es fundamental el comportamiento de los precios a nivel mundial. El destino de las empresas extractivas esta correlacionado con la cotización de las materias primas lo que implica que una empresa debe tener cuidado en no comprometer su futuro a mediano ni a largo plazo con ventas futuras

pues esto le resta capacidad de negociación ante una recesión o depresión. Existe alta sensibilidad a los ciclos económicos.

Las empresas extractivas, conocidas como primarias, dependen principalmente del mercado internacional y por ello son tomadoras de precios. Su principal característica es que extraen recursos naturales (pesca, minería, agricultura). La crisis empresarial más que un problema gerencial es un problema económico-financiero. Un estudio de la evolución del PBI sectorial durante el lapso de la presente investigación ilustra la finalización del Fenómeno del Niño que paralizó la industria pesquera. La elevación del precio de los minerales al iniciar el ciclo de recuperación llevó a la expansión y apogeo del ciclo actual lo que permite la refinanciación y obtención de nuevos capitales para estas industrias. En el año 2005-2007 la economía peruana creció a un ritmo entre 6 y 8% anual siendo el sector primario el que más crece. La conclusión es que el destino de las empresas extractivas se decide a nivel mundial en función de la cotización de la materia prima, entre ellas: harina de pescado, cobre, oro, plata, café, algodón etc.

6.11.2 Árbol del sector fabril

En el árbol del sector fabril se observa que las empresas de tamaño medio con alto nivel de activos que deben ser reestructuradas son liquidadas en un porcentaje significativo (68.42%). Ello puede ser considerado error Tipo 1 (liquidar empresas que se encuentran en condiciones de ser reestructuradas).

El cuadro que corresponde al sector fabril ha sido dividido, en una primera instancia, por tamaño de empresa, de modo que nos permite analizar empresas pequeñas, medianas y grandes. Si bien las cifras no varían significativamente por tamaño de empresa, si notamos la preferencia de los acreedores por liquidar empresas grandes, toda vez que en el caso de empresas fabriles de mayor tamaño existe la posibilidad de conseguir un comprador que compre el negocio en marcha o cobrar vía ejecución de prenda mobiliaria. Los bancos privilegian la continuidad del negocio bajo otros propietarios o ejecutando maquinaria, *warrants*, inventario, etc. Ello confirma que el Sistema Concursal en el mejor de los casos puede salvar empresas pero no empresarios. Si se decide la continuidad del negocio ello no significa que se mantenga la propiedad

del mismo. En el caso de empresas pequeñas donde no se cuenta con activos fijos importantes el factor determinante es la variable trabajadores. Si el número de trabajadores es grande las entidades financieras y demás acreedores son conscientes que no cobrarán nada, pues la deuda laboral tiene súperprivilegio y cobra antes. A mayor carga laboral menor probabilidad de cobro. Si los trabajadores son pocos los acreedores financieros cobrarán. En el caso de empresas medianas el factor a considerar es el nivel de activos. Cuando hay activos importantes se prefiere liquidar y cobrar antes. Esto cuestiona la doctrina del soporte de empresas viables y privilegio del crédito en función a la racionalidad limitada explicada. La razón fundamental, en nuestra opinión, estriba en que la mayoría de los acreedores son bancos y no comerciantes que desean continuar vendiendo y comprando a la fallida. Los bancos reclasifican la deuda, provisionan y persiguen cobrar lo antes posible para salir del problema y con ello liberar provisiones y mejorar su solvencia. En cuanto pasivo total referido a empresas medianas podemos observar que si el pasivo no es significativo las empresas se liquidan aprovechando los activos por cobrar. En el caso que los activos y pasivos sean altos existe igual posibilidad de liquidar o reestructurar debiendo precisar que si predominan los activos fijos la empresa se liquida con miras a recuperar el valor de estos activos o revenderlos. Si la empresa no tiene activos fijos sino de otro tipo y estos son menores se reestructura. Una empresa que tenga activos de naturaleza intangible y no activos fijos tendrá oportunidad de ser reestructurada, en tanto que una empresa con valor concentrado en sus activos fijos se liquidará. Finalmente observamos que para la empresa grande rige el mismo principio que para la empresa mediana. A mayor cantidad de activo fijo mayor posibilidad de liquidación pues lo que se evalúa en la realidad no es el valor de los activos para todos los acreedores sino para los que los tienen garantía mobiliaria o hipotecaria. Cobran los acreedores garantizados y no los quirografarios.

6.11.3 Árbol del sector comercio

Tal como se señaló en el árbol referido al sector comercio la discriminación se hace por tamaño de empresa. En el sector comercio encontramos que al aumentar el tamaño de la empresa aumenta su probabilidad de reestructuración. La explicación es justamente la holgura de recursos lo que le permite hacer frente a las dificultades del medio (*Chen, 1994; Bergstrom, 2002*). Las empresas pequeñas no cuentan con suficiente capacidad

para hacer frente a compromisos de corto y mediano plazo, que finalmente terminan por asfixiarlas. En lo concerniente a empresas medianas observamos que el incremento en el nivel de ventas logra, de alguna manera, amortiguar la crisis incrementando la posibilidad de reestructuración debido a que dichas utilidades aunadas a la relativa estabilidad de la empresa, producto de su mayor tamaño, logran proporcionar los recursos económicos necesarios para superar la crisis..

6.11. 4 Árbol del Sector Servicios

En las empresas del sector servicio el recurso humano es fundamental. Las empresas de servicios no tienen inventario y por lo tanto entregan un bien que se consume al momento de la venta. Existe identidad entre persona y producto. Si la empresa es pequeña (nos referimos al nivel de actividad y número de personas) existirá una ligera tendencia a la liquidación, la que comienza a cambiar a partir de las empresas medianas. Las empresas de servicios medianas, con clientes conocidos, a los cuales se les ha reconocido en el mercado, son atractivas para ser liquidadas como negocio en marcha tratando de recuperar el *good will*. Si la empresa con buenas ventas no se liquida es probable que pierda valor y no sea atractiva. En este supuesto los acreedores esperan que la firma recupere valor. El resultado del árbol es contraintuitivo pues parece razonable que se premie con la reestructuración a las empresas con mejor desempeño. Es precisamente este mejor desempeño el que desde la perspectiva del acreedor estratégico hace atractiva la liquidación y venta del negocio. Esta posición fluye de la literatura al ser confrontada con el árbol ampliado, que incluye otras variables y queda cualificado y restringido en su alcance (*Kose, 1993; Adler, 1998*).

La minería de datos permite comprender las acciones que toman tanto los acreedores como el deudor y las consecuencias de las mismas. El presente trabajo combina la visión gerencial que corresponde a la gestión de empresas en crisis como los derechos que corresponden a los acreedores en todo Sistema Concursal.

6.12 Soporte de las hipótesis

Las hipótesis propuestas se han soportado y en consecuencia el modelo conceptual que señala los requerimientos de una racionalidad que tutele el crédito y proteja empresas viables liquidando las no viables, que disminuye los costos de transacción y que no hace diferencias por sector ni tamaño queda cualificado cuando no existe una participación efectiva de los órganos judiciales o estatales que impidan el comportamiento estratégico de un grupo de acreedores en detrimento de otros y en contradicción con varias de las políticas de la propia norma. Se ha podido acreditar que un Sistema Concursal en manos de los acreedores refleja las mismas inequidades del mercado sin una norma que proteja la libre competencia. Los resultados acreditan la necesidad de modificaciones legislativas y que los empresarios adopten políticas preventivas para evitar su liquidación cuando son viables, políticas que se han explicado en los árboles producto de la minería de datos.

6.13 Relación entre los enfoques cualitativo y cuantitativo

Los resultados del enfoque mixto (entrevistas semiestructuradas y prueba de hipótesis) y los que se plasman en los árboles correspondiente a los distintos sectores en la minería de datos se soportan mutuamente.

En las entrevistas consignadas señalamos las principales causas por las cuales una empresa entra en crisis. En el aspecto económico es la pérdida de competitividad, la inadecuación al entorno cambiante, así como factores externos tales como grave crisis internacional, los precios (petróleo, fletes, etc) en un entorno cambiante y no previsto.

Así nos dicen:

“Principales causas por las cuales una empresa entra en crisis. Económicas: Competitividad, Enfoque, Inadecuación a entorno cambiante. Externos: graves crisis, como por ejemplo los hechos ocurridos en Estados Unidos el 11 de setiembre, los precios afectados (petróleo, fletes, etc). El entorno cambia y no se ha previsto”.

(CAP 5:ACAD – LIQUIDACIONVIABLES-EXT_04)

Ello coincide con lo obtenido en la minería de datos en lo referente al rubro viabilidad donde encontramos en el árbol correspondiente al sector extractivo (cuadro N° 36) como factor fundamental el comportamiento de los precios a nivel mundial (factor externo). Ello también ha sido demostrado en la hipótesis donde relacionamos el desarrollo del PBI a nivel sectorial con las tasas de interés en donde demostramos que efectivamente existe relación entre la economía en su conjunto, liquidez del sistema financiero, competencia entre bancos y flexibilización de los acreedores (*Levine, 1999*).

Otro caso se halla en los comentarios de los bancos, donde se afirma que no es lo mismo liquidar una empresa grande que una Pyme. Las empresas grandes con potencial van a encontrar un grupo de inversionistas externos con un plan de recuperación. En la mayoría de empresas pequeñas nadie quiere participar en un proceso de salvataje y se opta por liquidar la empresa.

“También el tema del fuero de atracción aunque ese tema ya fue visto por el último precedente que se ha emitido. Asimismo, perfeccionaría el pago a los créditos de tercer orden y ampliaría el plazo de la liquidación en marcha pues no es lo mismo liquidar bajo esta figura a una empresa de grandes dimensiones que a una más pequeña, los plazos no pueden ser iguales”.

(CAP 5: INDECOPI- COSTOCREDITO-EXT_01).

Como se señaló en los árboles referidos al sector comercio y fabril (cuadros N° 37 y N° 38) la discriminación se hace por tamaño de empresa. Al aumentar el tamaño de la empresa aumenta su probabilidad de reestructuración, pues es justamente la holgura de recursos la que le permite hacer frente a las dificultades (*Fisher, 2001*). Por otro lado las empresas pequeñas no cuentan con capacidad para honrar compromisos de corto y mediano plazo.

Encontramos la explicación de uno de los entrevistados correspondiente al sector bancario en torno a la liquidación de empresas de servicios donde menciona que muchas veces son las crisis que derriban grandes empresas del sector extractivo, vinculadas a empresas del sector servicio, las que arrastran consigo a éstas últimas.

“Los principales sectores en donde se encuentra la mayor deuda son: construcción, pesca, turismo y hotelería. Como recordarás, hace unos años atrás el sector pesquero

entró en una crisis fuerte que arrastró a muchas empresas que estaban bien, también a la crisis; considera además las empresas que se encontraban vinculadas a ese sector brindando servicios, bienes, en general negociando con estas empresas pesqueras que, muchas de ellas se fueron a pique”.

(CAP 5: BANCOS – COMPORTAMIENTOESTRATEGICO-EXT_06)

Lo expresado en esta entrevista puede también ser observado en los resultados del árbol correspondiente al sector servicios (cuadro N° 39) donde vemos que aun si la empresa mantiene buenas ventas, pero no se liquida es probable que pierda valor y no sea atractiva. En este supuesto, los acreedores esperan que la firma recupere valor y a pesar del resultado contraintuitivo, es el mejor desempeño el que desde la perspectiva del acreedor estratégico, los bancos, hace atractiva la liquidación y venta del negocio.

CAPÍTULO VII

CONCLUSIONES

7.1 CONCLUSIONES EMPÍRICAS

1. La medición de la eficiencia del Sistema Concursal a través de los costos de transacción y su posterior comparación con un patrón de referencia aporta una metodología novedosa que apoya propuestas de cambio legislativo tomando en cuenta incentivos y costos de los agentes económicos. La minería de datos nos permite relacionar y cuantificar patrones de conducta aplicables al Sistema Concursal Peruano sin recurrir a modelos preestablecidos. Estos patrones permiten comprobar que la liquidación o reestructuración de la empresa no se halla exclusivamente relacionada a la viabilidad de la firma como lo señala la teoría sino también al monto de activos realizables y nivel de apalancamiento lo cual permite desarrollar estrategias útiles a las Pymes en sus negociaciones con el Sistema financiero.

2. El análisis cualitativo desarrollado en la primera etapa de la investigación permite ilustrar los criterios que motivan la actuación de los agentes económicos y explicar el efecto de normativas distintas a la concursal de modo que para formular políticas legislativas se debe entrevistar a los actores y principales afectados y, luego de analizar su opinión, ver lo que sucede en la realidad. Esto es esencial para implementar políticas objetivas y realistas. Consideramos que la falta de comprensión de la racionalidad de los distintos agentes económicos asume una racionalidad económica maximizadora inexistente en la realidad.

3. La investigación del Sistema Concursal se ha llevado a cabo a través de un procedimiento innovador en relación con otras investigaciones realizadas sobre la temática concursal. El procedimiento de investigación incorpora las siguientes ventajas: utiliza metodología mixta, lo cual permite la medición de constructos como son la eficiencia y racionalidad, cualificando premisas sostenidas por la literatura. Al recurrir a la data por sectores objetiviza criterios y patrones de conducta y permite el desarrollo de políticas gubernamentales.

4. Las entrevistas semiestructuradas permiten explicitar la conducta de los agentes económicos, es decir, la racionalidad de los distintos grupos de interés que actúan en el proceso concursal. En la investigación se contrasta la motivación y conducta de funcionarios y académicos con los objetivos y criterios de los principales acreedores financieros -bancos-. A través de las entrevistas semiestructuradas se obtuvo, de primera fuente, las razones que motivan la conducta de los grupos de interés categorizándolas y utilizándolas en la formulación de hipótesis y para complementar los resultados de las mismas.

5. Las pruebas de hipótesis han servido para validar premisas que refutan la opinión general prevaleciente entre los expertos en cuanto ventajas de la eficiencia como único patrón de medida del Sistema Concursal. El Sistema Concursal tutela el crédito pero, además, protege la unidad productiva y las empresas viables. Cuando el sistema se privatiza sin contrapeso legal se crean asimetrías a favor de grupos privilegiados y el sistema se desvirtúa tornándose liquidatorio.

6. Desde el punto de vista teórico, los resultados de la presente investigación implican que si se desea cumplir con las políticas sociales, laborales y tributarias de la norma la Teoría del Derecho Económico no es de aplicación exclusiva al Sistema Concursal Peruano.

El estudio de la materia concursal se ha realizado generalmente a través de casos (ejecutorias y precedentes administrativos), aunados a doctrinas y escuelas teóricas. El presente estudio utiliza metodología mixta próxima a las ciencias sociales y combina metodologías cualitativa y cuantitativa, lo que permite probar hipótesis y ampliarlas en su aplicación.

Los acreedores son iguales ante la ley, salvo las preferencias representadas en prelación. Sin embargo el estudio muestra que al concurrir acreedores financieros y no financieros serán estos primeros los que regulen y determinen la naturaleza del Sistema Concursal en función a criterios distintos a los de la norma como la solvencia y otros criterios propios de la ley regulatoria del sistema financiero. Asumiendo que el Sistema puede autorregularse creemos que el Sistema Concursal a semejanza del derecho de libre competencia debe tener normas que impidan el abuso del mismo de parte de acreedores privilegiados con información, garantías y coordinación previa.

7. En el ámbito aplicativo los resultados de la presente investigación doctoral permiten proponer cambios en las normas que regulan el Sistema Concursal Peruano a fin que este se convierta en un sistema eficiente y racional, es decir, coherente con los objetivos y políticas de la norma. Recomendamos un incremento en la discrecionalidad del Indecopi, la votación por categorías, eliminación de la liquidación automática por situación de balance, privilegio de la deuda post concursal, la recalificación de empresas reestructuradas de deficiente a normal lo que permitirá al sistema financiero liberar provisiones y la implantación de fideicomisos, siempre que estos no atenten contra los derechos de prelación de los trabajadores. Estas propuestas permitirán un equilibrio de intereses y salvaguardar empresas viables.

8. El crecimiento económico debe generar la flexibilización de los acreedores. El trabajo prueba el tratamiento diferencial por sector penalizando los sectores con activos fijos que pueden ser recolocados en el mercado.

9. La conducta de los agentes financieros, regulados por normas públicas, obedecen a la racionalidad del regulador. Si las normas de este sistema no son compatibles con las concursales predominan las del regulado. Lo mismo sucede con la normativa tributaria y el accionar de la SUNAT.

7.2 CRITERIOS PARA LA REFORMA DEL SISTEMA CONCURSAL

7.2.1 Propuesta del Indecopi

Proyecto de Ley que Modifica la Ley General del Sistema Concursal para el Fortalecimiento de la Competitividad Económica

Artículo 1º.- Modificación de los Artículos I y IV del Título Preliminar de la Ley General del Sistema Concursal.-

Modifíquense los Artículos I y IV del Título Preliminar de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo I.- Objetivo de la Ley

El objetivo de la presente Ley es la protección del crédito mediante la conducción de un sistema concursal que promueva la asignación eficiente de recursos a fin de conseguir el máximo valor posible del patrimonio del deudor."

"Artículo IV.- Universalidad

Los procedimientos concursales producen sus efectos sobre la totalidad del patrimonio del deudor."

Artículo 2º.- Modificación del literal b) e incorporación de los literales I) y II) al Artículo 1º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el literal b) del Artículo 1º de la Ley General del Sistema Concursal y agréguese los literales I) y II) al referido artículo, en los términos siguientes:

"Artículo 1º.- Glosario

Para efectos de la aplicación de las normas de la Ley, se tendrán en cuenta las siguientes definiciones:

(...)

b) Comisión.- *La Comisión de Procedimientos Concuriales y las Comisiones desconcentradas de las Oficinas Regionales del INDECOPI.*

(...)

I) Crédito concursal: *Crédito generado con anterioridad a la fecha establecida en el Artículo 32º de la Ley General del Sistema Concursal.*

II) Crédito post - concursal: *Crédito generado con posterioridad a la fecha establecida en el Artículo 32º de la Ley General del Sistema Concursal."*

Artículo 3º.- Modificación del Artículo 3º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el Artículo 3º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

“Artículo 3º.- Autoridades concursales

3.1 La Comisión de Procedimientos Concursales y las Comisiones desconcentradas de las Oficinas Regionales del INDECOPI son competentes para conocer los procedimientos concursales regulados en la presente Ley. El Tribunal es competente para conocer en última instancia administrativa.

3.2 Corresponde a las Comisiones señaladas fiscalizar la actuación de las entidades administradoras y liquidadoras y deudores sujetos a los procedimientos concursales, así como dictar las medidas correctivas necesarias para declarar la inoponibilidad de los actos que perjudiquen el patrimonio concursal. La Comisión de Procedimientos Concursales del INDECOPI podrá expedir directivas de cumplimiento obligatorio para regular la actuación de las entidades administradoras y liquidadoras”.

Artículo 4º.- Modificación del numeral 6.4 del Artículo 6º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 6.4 del Artículo 6º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

“Artículo 6º.- Reglas de competencia territorial

(...)

6.4 El Consejo Directivo del INDECOPI, mediante Directiva, determinará la competencia territorial de la Comisiones desconcentradas.

(...)”

Artículo 5º.- Modificación del Artículo 12º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el Artículo 12º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

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

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

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

a) El parentesco hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad entre

ambas partes o entre una de ellas y los accionistas, socios, asociados de la otra parte o entre una de ellas y los accionistas, socios o asociados de la otra o entre quienes ostenten tal calidad.

b) El matrimonio o concubinato.

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

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

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

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

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

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

Artículo 6º.- Modificación del numeral 14.1 del Artículo 14º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 14.1 del Artículo 14º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 14º.- Patrimonio comprendido en el concurso

14.1 El patrimonio comprende la totalidad de bienes, derechos y obligaciones del deudor concursado, con excepción de sus bienes inembargables.

(...)"

Artículo 7º.- Modificación del Artículo 16º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el artículo 16 de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 16º.- Créditos post concursales

16.1. Los créditos post concursales serán pagadas a su vencimiento, no siendo aplicables las disposiciones contenidas en los Artículos 17º y 18º, con la excepción prevista en el tercer párrafo del presente artículo. Las solicitudes de reconocimiento de dichos créditos serán declaradas improcedentes.

16.2. Los créditos referidos en el párrafo precedente podrán ser ejecutados a su

vencimiento, correspondiendo a la autoridad encargada de la ejecución el respeto del rango de las garantías otorgadas.

16.3. En los procedimientos de disolución y liquidación serán susceptibles de reconocimiento los créditos post concursales, hasta la conclusión del procedimiento concursal."

Artículo 8º.- Modificación del Artículo 19º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el Artículo 19º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 19.- Inoponibilidad concursal de actos del deudor

19.1 Son inoponibles frente a los acreedores del concurso los actos realizados por el deudor que no se refieran al desarrollo normal de sus actividades, que perjudiquen su patrimonio y que hayan sido realizados o celebrados por éste desde de un (1) año anterior a la fecha en que presentó su solicitud para acogerse a alguno de los procedimientos concursales, fue notificado de la resolución de emplazamiento o fue notificado del inicio de la disolución y liquidación, hasta el momento en que la Junta se pronuncie sobre la administración del deudor o apruebe el respectivo Convenio de Liquidación, según sea el caso.

19.2 El perjuicio patrimonial se presume, sin admitir prueba en contrario, cuando se trate de actos de disposición a título gratuito y pagos u otras formas de extinción de obligaciones no vencidas.

19.3 Salvo prueba en contrario, el perjuicio patrimonial se presume cuando se trata de actos onerosos realizados a favor de acreedores vinculados al concursado, o de la constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes.

19.4 Cuando se trate de actos no comprendidos en el literal anterior, el perjuicio patrimonial deberá ser probado por quien impugne los actos.

19.5 Los actos de disposición que se realicen en virtud a cualquier cambio o modificación del objeto social del deudor, efectuado en el período anterior, serán evaluados en función de la naturaleza de la respectiva operación comercial."

Artículo 9º.- Modificación del Artículo 20º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el Artículo 20º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 20º.- Procedimiento

20.1 La legitimación activa para la impugnación de los actos señalados en el artículo anterior corresponderá al liquidador o administrador. Los acreedores representantes del 10% del total de créditos reconocidos que hayan solicitado por escrito el ejercicio de tal impugnación, señalando el acto concreto impugnado y el fundamento, estarán legitimados para ejercitarla si el administrador o liquidador no lo hiciera dentro del mes siguiente a la solicitud.

20.2 La impugnación deberá dirigirse contra el deudor y contra quienes hayan sido parte en el acto impugnado. Tratándose de la impugnación de la transferencia de bienes del

concurado, deberá incluirse a los terceros adquirentes.

20.3 La competencia para pronunciarse sobre la presente impugnación corresponde a la Comisión.

20.4 Una vez admitida la denuncia, la Comisión cursará parte al Registro Público pertinente para que, bajo responsabilidad, en el plazo máximo de siete (7) días hábiles, bloquee la inscripción de cualquier acto de disposición posterior del bien materia de la impugnación.

20.5 La resolución que declare fundada la impugnación declarará la inoponibilidad concursal del acto impugnado y dictará, como medida correctiva, la reintegración al patrimonio concursal de los bienes objeto de aquel, con sus frutos e intereses. La resolución tiene carácter de título ejecutivo.

20.6 Si los bienes y derechos no pudieran restituirse al patrimonio concursal por pertenecer a tercero no denunciado o que, conforme a lo resuelto, hubiera procedido de buena fe o goce de protección registral, se ordenará a quien hubiera sido parte en el acto impugnado y esté emplazado en el procedimiento, a entregar el valor que tuvieron cuando salieron del patrimonio del deudor concursal, más intereses legales.

20.7 El ejercicio de la impugnación regulada en el presente artículo prescribe en el plazo de un (1) año contado desde que se hizo público el procedimiento o desde que se realizó el acto impugnado, lo que ocurra último. Su ejercicio no impedirá el inicio o continuación de las acciones de revisión de actos del deudor, que procedan conforme a Ley."

Artículo 10°.- Modificación del numeral 27.1 del Artículo 27° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 27.1 del Artículo 27° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 27.- Emplazamiento al deudor

27.1 Verificada la existencia de los créditos invocados, la Comisión requerirá al emplazado para que dentro de los veinte (20) días de notificado, se apersona al procedimiento y, como requisito de admisibilidad, presente la documentación prevista en los literales b), c), f), g), h), i) y k) del numeral 25.1 ó en el numeral 25.3 del Artículo 25°, según el caso, copias del Balance General, Estado de Ganancias y Pérdidas, Estado de Flujos de Efectivo y Estado de Cambios del Patrimonio Neto de los últimos dos ejercicios.

(...)"

Artículo 11°.- Modificación del Artículo 31° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el Artículo 31° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 31°.- Obligación del deudor de presentar información

Efectuada la publicación referida en el Artículo 30°, el deudor deberá presentar a la Comisión, si no lo ha hecho antes, en un plazo no mayor de diez (10) días, la totalidad de la información y documentación señaladas en el Artículo 25°, bajo apercibimiento de multa contra sus administradores y representantes legales."

Artículo 12°.- Modificación del Artículo 35° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el Artículo 35° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 35°.- Nombramiento de un auditor económico

La Junta de Acreedores podrá designar auditores elegidos entre una terna de profesionales con registro en INDECOPI, para que supervise el cumplimiento del Plan de Reestructuración e informe mensualmente al INDECOPI y a los Acreedores sobre la situación y proyección de la empresa.

Los honorarios de los auditores serán asumidos como gastos de la administración."

Artículo 13°.- Modificación del numeral 42.1 del Artículo 42° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 42.1 del Artículo 42° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 42°.- Orden de preferencia

42.1 En los procedimientos de disolución y liquidación, el orden de preferencia en el pago de los créditos es el siguiente:

***Primero:** Remuneraciones y beneficios sociales adeudados a los trabajadores, aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones o a los regímenes previsionales administrados por la Oficina de Normalización Previsional, la Caja de Beneficios y Seguridad Social del Pescador u otros regímenes previsionales creados por ley, así como los intereses y gastos que por tales conceptos pudieran originarse. Los aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones incluyen los conceptos a que se refiere el Artículo 30° del Decreto Ley N° 25897, con excepción de aquellos establecidos en el literal c) de dicho artículo.*

Los créditos alimentarios hasta por el monto total de cinco (5) Unidades Impositivas Tributarias.

Segundo: *Los créditos que fueron otorgados en un procedimiento de reestructuración o en un procedimiento concursal preventivo anterior como parte del financiamiento necesario para la ejecución del Plan de Reestructuración y el Acuerdo Global de Refinanciación, según sea el caso. El otorgamiento de este financiamiento debe estar expresamente previsto en el Plan de Reestructuración o el Acuerdo Global de Refinanciación.*

Tercero: *Los créditos garantizados con hipoteca, garantía mobiliaria, prenda, anticresis, warrants, derecho de retención o medidas cautelares que recaigan sobre bienes del deudor, siempre que la garantía correspondiente haya sido constituida o la medida cautelar correspondiente haya sido trabada con anterioridad a la fecha de publicación a que se refiere el Artículo 32°. Las citadas garantías o gravámenes, de ser el caso, deberán estar inscritas en el registro antes de dicha fecha, para ser oponibles a la masa de acreedores. Estos créditos mantienen el presente orden de preferencia aun cuando los bienes que los garantizan sean vendidos o adjudicados para cancelar créditos de órdenes anteriores, pero sólo hasta el monto de realización o adjudicación del bien que garantizaba los créditos;*

Cuarto: *Los créditos de origen tributario del Estado, incluidos los del Seguro Social de Salud - ESSALUD, sean tributos, multas, intereses, moras, costas y recargos; y,*

Quinto: *Los créditos no comprendidos en los órdenes precedentes; y la parte de los créditos tributarios que, conforme al literal d) del numeral 48.3 del Artículo 48°, sean transferidos del cuarto al quinto orden; y el saldo de los créditos del tercer orden que excedieran del valor de realización o adjudicación del bien que garantizaba dichos créditos.*

(...)"

Artículo 14°.- Modificación del numeral 50.5 del Artículo 50° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 50.5 del Artículo 50° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 50°.- Instalación de la Junta de Acreedores

(...)

50.5 En caso de que la disolución y liquidación del deudor se haya iniciado en aplicación del Artículo 703° del Código Procesal Civil, o de los supuestos previstos en el literal b) del numeral 24.2 del Artículo 24° y en el numeral 28.4 del Artículo 28°, la Junta se desarrollará en el lugar, día y hora señalados en única convocatoria. La Junta se podrá instalar con la sola asistencia de cualquier acreedor reconocido y los acuerdos se adoptarán por mayoría simple.

(...)"

Artículo 15°.- Modificación del numeral 57.1 e incorporación del numeral 57.7 al Artículo 57° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 57.1 del Artículo 57° de la Ley General del Sistema Concursal y agréguese el numeral 57.7 al referido artículo, en los términos siguientes:

"Artículo 57°.- Convocatoria a sesiones de Junta con posterioridad a su instalación

57.1. Con posterioridad a su instalación, toda reunión de Junta será convocada por su Presidente mediante aviso publicado una vez en el diario oficial El Peruano con anticipación no menor de diez (10) días hábiles de la fecha de su realización en primera convocatoria. La citación a Junta deberá señalar lugar, día y hora en que ésta se llevará a cabo en primera y segunda convocatoria. Entre cada convocatoria deberán mediar dos (2) días hábiles. Cuando se requiera la presencia de un representante de la Comisión, el Presidente coordinará previamente con la Secretaría Técnica.

(...)

57.7. Para efectos de la reunión de la Junta luego de la sesión de instalación, cuando los temas de agenda requieran mayoría calificada para su aprobación, será de aplicación el quórum establecido en el numeral 53.1 del Artículo 53°. Para los casos de temas de agenda que requieran mayoría simple para su aprobación, será de aplicación el quórum establecido en el numeral 53.2 del Artículo 53°.

Artículo 16°.- Modificación al Artículo 59° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el Artículo 59° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 59°.- Formas especiales de votación

Cuando los acreedores identificados como vinculados representen más del 50% del total de créditos reconocidos y se ponga a consideración de la Junta la aprobación del destino del deudor, del Plan de Reestructuración, del Convenio de Liquidación o del Acuerdo Global de Refinanciación, y sus modificaciones, se deberá realizar dos votaciones, por separado:

- a) *En primera convocatoria, para la aprobación de los temas señalados, se requerirá el voto favorable de más del 66,6% en la clase de acreedores reconocidos como vinculados, así como más del 66,6% en la clase de acreedores reconocidos como no vinculados.*
- b) *En segunda convocatoria se requerirá el voto favorable de más del 66,6% de acreedores asistentes, en ambas clases."*

Artículo 17º.- Modificación del numeral 66.3 del Artículo 66º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 66.3 del Artículo 66º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 66º.- Contenido del Plan de Reestructuración

(...)

66.3 El deudor debe incluir en el Plan de Reestructuración, bajo sanción de nulidad, un cronograma de pagos que comprenda la totalidad de las obligaciones adeudadas hasta la fecha de la difusión del concurso, con prescindencia de su apersonamiento al procedimiento. El cronograma de pagos deberá especificar el modo, monto, lugar y fecha de pago de los créditos de cada acreedor. Igualmente, establecerá un régimen de provisiones de los créditos contingentes.

(...)"

Artículo 18º.- Modificación del numeral 67.3 del Artículo 67º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 67.3 del Artículo 67º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

"Artículo 67º.- Efectos de la aprobación y del incumplimiento del Plan de Reestructuración

(...)

67.3 Los efectos de la aprobación del Plan de Reestructuración no liberan a los terceros garantes del deudor, salvo que dichos garantes hubiesen previsto el levantamiento de las garantías en el acto constitutivo de la garantía.

(...)"

Artículo 19º.- Modificación del numeral 69.3 del Artículo 69º de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 69.3 del Artículo 69º de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

" Artículo 69°.- Pago de créditos durante la reestructuración patrimonial

(...)

69.3 Para hacer efectivo el derecho de cobro de los créditos reprogramados en el Plan de Reestructuración, en función a los criterios objetivos definidos por la Junta de Acreedores, éstos deberán ser previamente reconocidos por la autoridad concursal.

(...)"

Artículo 20°.- Modificación de los numerales 74.5, 74.6, 74.7 y 74.8 del Artículo 74° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquense los numerales 74.5, 74.6, 74.7 y 74.8 del Artículo 74° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

" Artículo 74°.- Acuerdo de disolución y liquidación

(...)

74.5 El acuerdo de disolución y liquidación genera un fuero de atracción concursal de créditos por el cual se integran al procedimiento concursal los créditos post concursales, a fin de que todas las obligaciones del deudor concursado, con prescindencia de su fecha de origen, reciban un mismo tratamiento dentro del concurso. El reconocimiento de los créditos otorga a sus titulares el derecho de cobro en tanto el patrimonio concursal lo permita.

74.6 Los titulares de créditos concursales tardíamente apersonados al procedimiento y de créditos post concursales estarán impedidos de ejercer derecho alguno a voz y a voto en la Junta de Acreedores.

74.7 La competencia de la Comisión para el reconocimiento de créditos así como cualquier otro asunto vinculado a la disolución y liquidación del deudor se extiende hasta la fecha de declaración judicial de quiebra. La Comisión mantiene competencia para investigar y sancionar los actos sancionables por esta ley, incluso con posterioridad a la declaración de quiebra.

74.8 El fuero de atracción de créditos no comprende las deudas generadas por la implementación de la liquidación en marcha prevista en el numeral 74.2 del Artículo 74° de la Ley General del Sistema Concursal."

Artículo 21°.- Modificación del numeral 80.1 del Artículo 80° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 80.1 del Artículo 80° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

" Artículo 80.- Entrega de bienes y acervo documentario

80.1 El Liquidador bajo responsabilidad deberá requerir al deudor, sus administradores y representantes legales, la entrega de los bienes, libros y documentos de su propiedad

dentro de los cinco (5) días siguientes de aprobado el Convenio de Liquidación. En caso éstos se negaran a entregar los bienes y la documentación señalada, la Comisión los sancionará con una multa de hasta cien (100) Unidades Impositivas Tributarias, sin perjuicio de que el Liquidador inicie las acciones penales correspondientes. La multa se duplicará sucesivamente en caso de reincidencia.

El Liquidador adoptará las medidas de seguridad necesarias para la conservación de los bienes y documentación del concursado y levantará un inventario con intervención de Notario Público, si el deudor, su representante legal, el liquidador anterior o el administrador se negaran a suscribir el inventario.

(...)

Artículo 22°.- Modificación al numeral 97.4 del Artículo 97° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 97.4 del Artículo 97° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

“Artículo 97°.- Nombramiento del liquidador y aprobación del Convenio de Liquidación

(...)

97.4 En el caso de que dicha Junta no se instale o instalándose no adopte el acuerdo pertinente a la liquidación, la Comisión podrá designar, de oficio, al liquidador responsable, previa aceptación de éste. Si no hay liquidador interesado, se dará por concluido el proceso y se remitirá los actuados al Poder Judicial para la declaración de quiebra del deudor.

(...)

Artículo 23°.- Modificación de los numerales 120.3 y 120.4 e incorporación del numeral 120.5 al Artículo 120° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquense los numerales 120.3 y 120.4 del Artículo 120° de la Ley General del Sistema Concursal y agréguese el numeral 120.5 al referido artículo, en los términos siguientes:

“Artículo 120°.- Registro de entidades administradoras y liquidadoras

(...)

120.3. Los requisitos señalados en el numeral anterior deberán cumplirse mientras el Administrador o el Liquidador tenga el registro vigente ante la Comisión.

120.4 La Comisión podrá solicitar información complementaria a las diversas centrales de riesgo u otros organismos que considere pertinente.

120.5 En defecto del acuerdo de Junta de Acreedores, el INDECOPI exigirá una Carta Fianza a la entidad administradora o liquidadora, otorgada por una empresa del Sistema Financiero autorizada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, solidaria, irrevocable, incondicional y de realización automática a requerimiento del INDECOPI, cada vez que la entidad administradora o liquidadora asuma la conducción de un procedimiento concursal por designación de la Junta o la Comisión”.

Artículo 24°.- Modificación al numeral 126.5 del Artículo 126° de la Ley General del Sistema Concursal

Modifíquese el numeral 126.5 del Artículo 126° de la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

“Artículo 126°.-Procedimiento sancionador

(...)

126.5 El pronunciamiento de la Comisión que determine la responsabilidad del investigado y le imponga una sanción podrá ser objeto de recurso de apelación.

(...)”

Artículo 25°.- Incorporación de los Artículos 141°, 142° y 143° a la Ley General del Sistema Concursal

Incorpórense los Artículos 141°, 142° y 143° a la Ley General del Sistema Concursal, en los términos siguientes:

“Artículo 141°.- Reducción de créditos

La Comisión, de oficio o a pedido de parte, deberá pronunciarse sobre cualquier variación que se produzca en el monto o titularidad de los créditos reconocidos. La Comisión sancionará con una multa de una (1) a cincuenta (50) Unidades Impositivas Tributarias, al titular de los créditos que no informe oportunamente de esta situación.”

“Artículo 142°.- Alcances de la cesión o transferencia de créditos concursales

1. La cesión o transferencia de los créditos comprende la transmisión de los órdenes de preferencia, salvo pacto en contrario.

2. *La vinculación concursal no se transmite con la cesión o transferencia de créditos efectuada por un acreedor vinculado."*

"Artículo 143º.- Medidas cautelares anteriores al nombramiento del administrador o liquidador

1. Difundida la situación de concurso, a petición del solicitante del inicio del procedimiento concursal, la Comisión podrá designar un veedor para constatar la integridad del patrimonio concursal. El veedor realizará un inventario de los bienes del deudor concursado, advirtiéndolo a la Comisión y a los acreedores de cualquier diferencia con la relación de bienes presentada por el deudor al momento de presentar su solicitud o apersonarse al procedimiento concursal. Asimismo, informará a la Comisión y a los acreedores de cualquier acto del deudor que pueda implicar la disposición, ocultamiento o destrucción de los bienes del patrimonio concursal.

2. El solicitante deberá proponer como veedor a tres (3) personas registradas ante el Indecopi para actuar como administradores o liquidadores, debiendo la Comisión escoger entre una de ellas.

3. Los honorarios del veedor deberán ser asumidos por el solicitante de la medida cautelar.

4. La medida cautelar caduca de pleno derecho en el momento en que la Junta de Acreedores se reúne para designar al administrador o liquidador, independientemente de que si tales acuerdos son adoptados o no.

5. Los administradores, gerentes o representantes legales del deudor están obligados a otorgar al veedor las facilidades necesarias para el cumplimiento de este encargo, bajo apercibimiento de aplicársele una multa de hasta cien (100) Unidades Impositivas Tributarias, sin perjuicio de la responsabilidad penal correspondiente. El veedor podrá requerir el auxilio de la fuerza pública para el cumplimiento de sus funciones.

6. La Sala Plena del Tribunal del INDECOPI podrá regular mediante Directiva las funciones del veedor y sus honorarios."

DISPOSICIONES DEROGATORIAS

PRIMERA.- Deróguese el numeral 26.3 del Artículo 26º de la Ley General del Sistema Concursal.

SEGUNDA.- Deróguese toda norma que se oponga a lo dispuesto en la presente Ley.

DISPOSICIONES FINALES

PRIMERA.- Las disposiciones normativas que exoneran a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones del pago de derechos administrativos no alcanzan a las solicitudes de reconocimiento de créditos tardíos o ampliaciones de créditos concursales, ni a las impugnaciones de acuerdo de junta de acreedores.

SEGUNDA.- Las disposiciones de la presente Ley entrarán en vigencia a los treinta (30) días siguientes de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

7.2.2 Propuesta del Doctorando

Se ha comprobado en la presente investigación empírica que el Sistema Concursal Peruano es ineficiente, irracional, inconsistente, sin correlación positiva con el costo del crédito. Es un sistema que privilegia el comportamiento estratégico de los acreedores financieros y en el cual la decisión de liquidar o reflowtar una empresa varía por tamaño y sector. Por estas razones proponemos modificaciones legislativas que mejoren el sistema en su conjunto. Para ello se debe normar no sólo la legislación concursal sino también la Resolución Administrativa mediante la cual se crea la subespecialidad comercial dentro de la especialidad civil de los órganos jurisdiccionales, la Resolución de la Superintendencia de Banca y Seguros que reglamenta la evaluación y clasificación del deudor y la exigencia de provisiones y la Resolución de la CONASEV que reglamenta los Valores de las Empresas en Concurso.

Son pocas las empresas reestructuradas en el Sistema Concursal Peruano. El diseño actual dificulta el cumplimiento de los objetivos de tutela del crédito y protección de las prelación de ley. Asimismo desincentiva la recomposición del capital de trabajo y el funcionamiento de empresas viables. Las normas tienen efecto directo en el comportamiento de los acreedores y el deudor. Como puede verificarse existen incentivos para no recurrir al Sistema Concursal, retardar el ingreso al mismo y poco aliciente a recomponer el capital de trabajo perdido y salvar empresas viables.

Torres López sostiene que “el moderno análisis económico del derecho pasará a contemplar las leyes no como hechos pasados cuyos efectos van a ser evaluados, sino como sistemas de incentivos que influirán decisivamente en las acciones futuras. (...) Uno de los supuestos de partida del nuevo análisis económico del Derecho podría decirse que radica en el convencimiento de que no es posible entender las instituciones jurídicas únicamente con argumentos legales. Como ha señalado Mackaay, es esencial

considerar los efectos que tales instituciones tienen sobre la sociedad y qué resultados generan para los ciudadanos” (*Torres, 1987*).

Por ello es importante señalar que las propuestas que formulamos promueven un comportamiento distinto en los acreedores privilegiados de modo que no sólo respeten las prelación en forma efectiva sino que apoyen empresas viables.

En un mundo sin Derecho Concursal cada acreedor perseguirá su crédito sin que le importe la situación financiera del deudor, es decir, no se preocupará si la empresa vale más en marcha o liquidada. Lo único que le interesará es recuperar su crédito. Será imposible que cada acreedor se ponga de acuerdo con el resto de acreedores y con el deudor a fin de llegar a una solución que convenga a todas las partes interesadas. La imposibilidad de esto radica en los elevados costos de transacción en los que tendría que incurrir cada acreedor por separado. Por ello el régimen concursal es uno de excepción. El problema radica en la mayor facilidad de coordinación de la cual goza un grupo homogéneo como la banca frente a los demás acreedores.

Ezcurra afirma que los costos de transacción se dividen en:

(i) los costos generados por la incertidumbre existente acerca de la intangibilidad del patrimonio del deudor en crisis; (ii) los costos de reunir a los acreedores afectados por el problema; (iii) los costos de determinar el derecho que le asiste a cada acreedor involucrado; (iv) los costos derivados de no tener la claridad sobre las posibles alternativas de acuerdo; (v) los costos de acceder a la información necesaria; y (vi) los costos de requerir el consentimiento de todas las partes involucradas para lograr un acuerdo (*Ezcurra, 2002*).

Todos estos costos han sido cuantificados empíricamente en nuestra investigación lo que nos permite ordenar la presentación de las propuestas de mejora del Sistema Concursal en el presente capítulo.

Ante la alternativa de regular o no del incumplimiento masivo de las obligaciones el Perú ha establecido un sistema regulatorio del régimen de excepción al que denomina sistema concursal. Este es de orden público. Coase señala la función que le corresponde.

El Teorema de *Coase* afirma que “cuando los costes de transacción sean positivos, la solución eficiente ya no podría producirse con independencia de la norma jurídica elegida. Y en tal caso, la norma elegida debe ser aquella que minimice los efectos de los costes de transacción como las situaciones ineficientes provocadas por el deseo de evitar costes de transacción” (*Polinsky, 1985*).

El sentido económico del sistema jurídico puede resumirse en dos aspectos: 1) reducir los costos de transacción que pudieran existir y 2) proceder a una atribución de derechos que lleve consigo elecciones posteriores eficientes.

Así los objetivos que toda norma concursal debe cumplir son, entre otras:

“(1) resolver el problema de la acción conjunta desalentando a los acreedores de colaborar fuera del proceso concursal y proveyendo los mecanismos en la legislación concursal para la ordenada liquidación del activo concursado y la distribución de lo ejecutado entre los acreedores; (2) permitir básicamente que empresas viables se reorganicen y permanezcan en el negocio; (3) permitir a deudores sobre endeudados una nueva oportunidad al entregar sus activos sin excepción y obtener un descargo en el balance de sus deudas” (*Ziegel, 2003*).

Para mejorar la eficiencia del Sistema Concursal Peruano proponemos una reforma que incide en los costos de transacción a nivel de publicidad (implementar mecanismos de información), coordinación (voto por categorías, reducción del porcentaje del quórum en relación con el destino de la empresa insolvente) y maximizar el valor en la ejecución, entre otras propuestas. Estas se presentan al final del presente capítulo con un análisis propio del Derecho Económico.

A fin de mejorar la racionalidad del sistema concursal entendida como la coherencia interna entre los objetivos de la norma y la conducta de los agentes, proponemos cambios en el orden de prelación en lo referente al tratamiento de la deuda post concursal y modificaciones en las normas bancarias en cuanto provisiones y financiamiento a la empresa en crisis.

Proponemos la inclusión de la figura jurídica del promotor a fin de incrementar la discrecionalidad del Indecopi y la capacidad de negociación del deudor y de los stakeholders internos. Es fundamental, para lograr coherencia con los objetivos del sistema, la eliminación de la liquidación automática por situación de balance, pues la viabilidad empresarial se mide por flujo de caja y no por un balance el que no refleja intangibles, redes de clientes, posicionamiento de mercado o marcas. Ello crea un contrasentido con la misma norma que señala que la última palabra la tienen los acreedores por ser ellos los mayores perjudicados.

El Indecopi recientemente ha publicado un proyecto de ley con la finalidad de introducir una serie de reformas legales. El proyecto en mención, denominado Ley General del Sistema Concursal para el Fortalecimiento de la Competitividad Económica se consigna previo a nuestra propuesta. Consideramos que no resuelve temas de fondo que desalientan el uso del sistema concursal.

Pastor indica que “la eficiencia sería el valor social a maximizar, sólo si dentro de ella estuviesen comprendidos los demás valores, jerárquicamente organizados, además con los criterios sociales imperantes” (*Pastor, 1989*). De ahí que un sistema concursal no solo debe buscar la reestructuración de empresas viables y liquidación de las inviables sino buscar que los acreedores con baja prioridad o capacidad de negociación reciban algo.

Toda propuesta de reforma del Sistema Concursal debe tener en cuenta no solo criterios de eficiencia medida a través de la reducción de los costos de transacción sino de equidad y racionalidad (defensa de las prelacións e incentivar las conductas que tutelen el crédito y permita la permanencia de empresas viables en el mercado). El sistema jurídico es un subsistema social.

“Si las teorías organizan nuestras observaciones y les dan sentido, hay que decir también que, normalmente, existe más de una vía para dar sentido a las cosas. Es posible que diferentes puntos de vista den prioridades a diferentes explicaciones” (*Babbie, 1996*). Coincidimos con Pastor que el criterio de eficiencia debe estar

acompañado cercanamente con el de equidad y protección a los grupos de intereses más débiles.

Nuestra sugerencia legislativa involucra un conjunto de subsistemas. No se trata de resolver un problema concursal, pues ello ignoraría el hecho que el problema es económico financiero y que los agentes económicos responden a intereses que difieren de la tutela del crédito como, por ejemplo, la solvencia y el nivel de encaje.

Nuestra propuesta incluye un análisis jurídico y económico. Las normas jurídicas deben promulgarse en función al análisis económico y racionalidad limitada.

Santos Pastor señala “lo que nos interesa conocer, es el sistema jurídico porque el sistema jurídico es algo más amplio que el Derecho, dado que abarca no sólo las normas, sino también el funcionamiento de las instituciones y el comportamiento de los sujetos que operan en el” (*Santos Pastor, 1989*). Este autor introduce un concepto clave para nuestra propuesta. La norma legal es producto de la lucha de intereses y refleja políticas sociales y de orden público. De ahí que la equidad definida como justicia distributiva resguarde al débil de la relación. De allí que consideramos que las prelación son parte esencial de la norma concursal.

La propuesta legislativa que se propone es el resultado del análisis empírico del actual Sistema Concursal y debe comprender incentivos y costos que motiven o impidan conductas a los agentes económicos. El sistema jurídico es analizado desde sus normas y las instituciones encargadas de llevarlas a cabo. Algunas influyen en el Sistema Concursal pero no son propias de la naturaleza de esta por lo que proponemos modificaciones en varios sistemas legales interrelacionados.

Hemos propuesto normas que crean incentivos al apoyo de empresas viables convencidos que ello alentará el uso de Sistema Preventivo (AGR) y reducirá el error tipo 1 y el sesgo liquidatorio del actual Sistema Concursal.

Las normas asumen los criterios de racionalidad señalados por Santos Pastor, a saber:

1. Los individuos son interesados y tratan de maximizar su bienestar dentro de ciertas restricciones.
2. Los valores que los individuos asignan a sus costos y beneficios son estables. No varían rápidamente.
3. Son los individuos quienes mejor conocen y determinan el valor.
4. Principio de equilibrio – Los individuos cambiarán su relación si pueden mejorarla (*Pastor 1989*).

Estos principios deben cualificarse con los resultados hallados en la presente investigación en los lineamientos de *Kahneman y Tversky (1979)*.

Un criterio importante en las propuestas legislativas que se formulan es que junto con el de los costos de transacción y el consiguiente aumento de la eficiencia se incluya la equidad.

Kaldas y Hick hacen referencia a la eficiencia potencial como toda situación en la cual lo que se puede mejorar a alguien es más de lo que han de empeorar otros. De allí que los beneficios (sociales) totales son máximos.

La equidad hace referencia a la forma en que se distribuyen activos entre las personas. En otros términos la justicia debe ser justa y equitativa. Igual para los iguales (igualdad horizontal) y desigual para los desiguales (igualdad vertical) (*Santos Pastor 1989*). Es aquí donde creemos aportar equilibrando el balance de poder entre los diferentes stakeholders, internos y externos, controlando el comportamiento estratégico de los acreedores privilegiados.

**Propuesta legislativa modificatoria de la
Ley General del Sistema Concursal
Ley N° 27809**

Artículo 1°.-

Créase el inciso l) en el artículo 1

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 1°.- Glosario</p> <p>l). Promotor.- Persona natural que actuará como facilitador entre las partes para lo cual deberá proponer formulas de arreglo acompañadas de la correspondiente sustentación, participará en la negociación, el análisis y la elaboración de los acuerdos de reestructuración en sus aspectos financieros, administrativos contables, legales y demás que se requieran.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Reduce los costos de coordinación e información. - Promueve formulas de reactivación empresarial (Turnaround) - Interlocutor válido entre stakeholders internos y externos.
--	---

Artículo 2°.-

Modifíquese el numeral 1 del artículo 19

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 19.- Ineficacia de actos del deudor</p> <p>19.1 El juez declarará ineficaces y, en consecuencia, inoponibles frente a los acreedores del concurso, los gravámenes, transferencias, contratos y demás actos jurídicos, sean a título gratuito u oneroso, que no se refieran al desarrollo normal de la actividad del deudor, que perjudiquen su patrimonio y que hayan sido realizados o celebrados por éste dentro de los dos años anteriores a la fecha en que presentó su solicitud para acogerse a alguno de los procedimientos concursales, fue notificado de la resolución de emplazamiento o fue notificado del inicio de la disolución y liquidación.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Amplia el periodo sospechoso para desalentar acciones fraudulentas.
---	---

Artículo 3°.-

Deróguese el literal b) del numeral 1 del artículo 24

Análisis costo beneficio

<p>b) Que tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Flexibiliza el procedimiento y devuelve la decisión a los acreedores. - Coherente con los principios del Sistema Concursal.
--	--

Artículo 4°.-

**Modifíquese el literal a) del numeral 2
del artículo 24**

Análisis costo beneficio

<p>24.2 En caso de que la solicitud sea presentada por el deudor, éste expresará su petición de llevar a cabo una reestructuración patrimonial o uno de disolución y liquidación, de ser el caso, teniendo en cuenta lo siguiente:</p> <p>a) Para una reestructuración patrimonial, el deudor deberá especificar los mecanismos y requerimientos necesarios para hacer viable su reflotamiento, y presentará una proyección preliminar de sus resultados y flujo de caja por un período de dos (2) años.</p>	<ul style="list-style-type: none">- El deudor debe acreditar viabilidad no solo con flujo de caja que cubra repago sino permanencia en el mercado.- Explicitar premisas del flujo facilita la coordinación y toma de decisión de los acreedores.
--	---

Artículo 5°.-

**Deróguese el literal b) del numeral 2
del artículo 24**

Análisis costo beneficio

<p>24.2 En caso de que la solicitud sea presentada por el deudor, éste expresará su petición de llevar a cabo una reestructuración patrimonial o uno de disolución y liquidación, de ser el caso, teniendo en cuenta lo siguiente</p> <p>b) De no encontrarse en el supuesto del inciso a) precedente, el deudor sólo podrá solicitar su disolución y liquidación, la que se declarará con la resolución que declara la situación de concurso del deudor.</p>	<ul style="list-style-type: none">- Flexibiliza el procedimiento y devuelve la decisión a los acreedores.- Coherente con los principios del Sistema Concursal y la realidad financiera de empresa en marcha.
---	---

Artículo 6°.-

**Deróguese el segundo párrafo del numeral 2
del artículo 24**

Análisis costo beneficio

<p>Si el deudor solicita su acogimiento al Procedimiento Concursal Ordinario al amparo del literal a) del numeral precedente, pero tiene pérdidas acumuladas, deducidas reservas, superiores al total de su capital social, sólo podrá plantear su disolución y liquidación.</p>	<ul style="list-style-type: none">- Flexibiliza el procedimiento y devuelve la decisión a los acreedores.
--	---

Artículo 7°.-

Deróguese el numeral 3 del artículo 24

Análisis costo beneficio

<p>24.3 La solicitud que se sustente en una situación distinta de las señaladas en el párrafo precedente será declarada improcedente.</p>	<ul style="list-style-type: none">- Flexibiliza el proceso.
---	---

Artículo 8°.-

Deróguese el numeral 1 del artículo 26

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 26.- Inicio del procedimiento a solicitud de acreedores</p> <p>26.1 Uno o varios acreedores impagos cuyos créditos exigibles se encuentren 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) Unidades Impositivas Tributarias vigentes a la fecha de presentación, podrán solicitar el inicio del Procedimiento Concursal Ordinario de su deudor. El desistimiento de alguno de los acreedores que presentó la solicitud, luego de emplazado el deudor, no impedirá la continuación del procedimiento.</p>	<ul style="list-style-type: none">- El monto arbitrario de 50 UIT (S/. 175,000.00) es inadecuado para una empresa valorizada en millones de dólares.- Crea un costo alto al sistema y una herramienta de presión a empresas en dificultades.
--	---

Artículo 9°.-

Modifíquese el numeral 1 del artículo 32

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 32.- Difusión del procedimiento <u>vía página web del INDECOPI</u></p> <p>32.1. Consentida o firme la resolución que dispone la difusión del procedimiento, la Comisión de Procedimientos concursales dispondrá la publicación semanal <u>en la página web de dicha institución</u>, de un listado de los deudores que, en la semana precedente, hayan quedado sometidos a los procedimientos concursales.</p>	<ul style="list-style-type: none">- Reduce los costos de información y publicidad.- Aumenta la equidad al difundir la información a acreedores concursales quirografarios.
--	---

Artículo 10°.-

Modifíquese el numeral 1 del artículo 42

Análisis costo beneficio

(Recientemente modificado por la Ley 28709)

<p>Artículo 42°.- Orden de prelación</p> <p>42.1 En los procedimientos de disolución y liquidación, el orden de preferencia en el pago de los créditos es el siguiente:</p> <p>Primero: Remuneraciones y beneficios sociales adeudados a los trabajadores, aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones o a los regímenes previsionales administrados por la Oficina de Normalización Previsional, la Caja de Beneficios y Seguridad Social del Pescador u otros regímenes previsionales creados por ley, así como los intereses y gastos que por tales conceptos pudieran originarse. Los aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones incluyen los conceptos a que se refiere el Artículo 30° del Decreto Ley N° 25897, con excepción de aquellos establecidos en el literal c) de dicho artículo. Los créditos alimentarios hasta por el monto total de cinco (5) Unidades Impositivas Tributarias.</p> <p>Segundo: <u>Los créditos que fueron otorgados en un procedimiento de reestructuración o en un procedimiento concursal preventivo anterior como parte del financiamiento necesario para la ejecución del Plan de Reestructuración y el Acuerdo Global de Refinanciación, según sea el caso. El otorgamiento de este financiamiento debe estar expresamente previsto en el Plan de Reestructuración o el Acuerdo Global de Refinanciación.</u></p> <p>Tercero: Los créditos garantizados con hipoteca, garantía mobiliaria, prenda, anticresis, warrants, derecho de retención o medidas cautelares que recaigan sobre bienes del deudor, siempre que la garantía correspondiente haya sido constituida o la medida cautelar correspondiente haya sido trabada con anterioridad a la fecha de publicación a que se refiere el Artículo 32°. Las citadas garantías o gravámenes, de ser el caso, deberán estar inscritas en el registro antes de dicha fecha, para ser oponibles a la masa de acreedores. Estos créditos mantienen el presente orden de preferencia</p>	<ul style="list-style-type: none">- Al privilegiar la deuda post concursal nuevamente se da aliciente a la recomposición del capital de trabajo esencial para reflotar empresas en dificultad financiera.- Reduce el uso de los fideicomisos de crédito y garantías las que al cambiar el destino de la empresa restan patrimonio concursal en detrimento de la clase trabajadora.
---	---

<p>aun cuando los bienes que los garantizan sean vendidos o adjudicados para cancelar créditos de órdenes anteriores, pero sólo hasta el monto de realización o adjudicación del bien que garantizaba los créditos;</p> <p>Cuarto: Los créditos de origen tributario del Estado, incluidos los del Seguro Social de Salud - ESSALUD, sean tributos, multas, intereses, moras, costas y recargos; y,</p> <p>Quinto: Los créditos no comprendidos en los órdenes precedentes; y la parte de los créditos tributarios que, conforme al literal d) del numeral 48.3 del Artículo 48°, sean transferidos del cuarto al quinto orden; y el saldo de los créditos del tercer orden que excedieran del valor de realización o adjudicación del bien que garantizaba dichos créditos.</p>	
--	--

Artículo 11°.-

Créase el Capítulo IV dentro del Título II

Créase el artículo 43

Análisis costo beneficio

<p style="text-align: center;">Capítulo IV De los Promotores</p> <p>Artículo 43°.- El promotor. Persona natural designada por la Comisión de Procedimientos Concursales del INDECOPI entre una lista de personas elegidas de acuerdo a criterios de idoneidad profesional, posibilidad de actuación directa entre las partes, solvencia moral e independencia. Se remuneración será fijada libremente por los acreedores con el voto de la mayoría absoluta.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Agente que facilita el dialogo y alinea los intereses de los stakeholders privilegiados y quirografarios internos y externos.
--	---

Artículo 12°.-

Créase el artículo 44

<p style="text-align: center;">Capítulo IV De los Promotores</p> <p>Artículo 44.- Funciones de los promotores El promotor desarrollará las siguientes funciones principales en relación con la negociación y celebración del Plan de Reestructuración:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Analizar el estado patrimonial de la empresa y su desempeño durante por lo menos los últimos tres (3) años. 2. Examinar y elaborar las proyecciones de la 	<ul style="list-style-type: none"> - Las funciones del promotor reducen los costos de información y coordinación. - Facilita la toma de decisión en beneficio de maximizar el interés del conjunto de acreedores.
--	---

<p>empresa, con el objeto de suministrar a los acreedores elementos de juicio acerca de su situación operacional, financiera, de mercado, de mercado, administrativa, legal y contable.</p> <p>3. Mantener a disposición de todos los acreedores la información que posea y sea relevante para efectos de la negociación.</p> <p>4. Coordinar reuniones de negociación en la forma que estime conveniente.</p> <p>5. Durante la negociación y en la redacción del Plan de Reestructuración, actuar como amigable componedor.</p> <p>6. Proponer fórmulas de arreglo acompañadas de la correspondiente sustentación y evaluar la viabilidad de las que se examinen durante la negociación.</p>	
---	--

Artículo 13°.-

Modifíquese el numeral 1 del artículo 50

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 50.- Instalación de la junta de acreedores</p> <p>50.1 En el lugar, día y hora indicados en la convocatoria, se procederá a instalar la Junta. A tal efecto se requerirá en primera convocatoria la presencia de acreedores que representen más del 60.0 % de los créditos reconocidos. En la segunda convocatoria, la Junta se instalará con la presencia de los acreedores reconocidos que hubieren asistido.</p>	<p>- La reducción del quórum permite flexibilizar acuerdos y evita el voto de la minoría.</p>
--	---

Artículo 14°.-

Deróguese el numeral 1 del artículo 53.1

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 53.- Mayorías requeridas para la adopción de acuerdos</p> <p>53.1 Los acuerdos de la Junta previstos en el literal a) del artículo 51.1, el acuerdo de aprobación del Plan de Reestructuración, del Convenio de Liquidación y del Acuerdo Global de Refinanciación, y sus modificaciones, así como aquéllos para los que la Ley General de Sociedades exija mayorías calificadas, se adoptarán, en primera convocatoria, con el voto de acreedores que representen créditos por un importe superior al 60.66% del monto total de los créditos reconocidos por la Comisión. En segunda convocatoria los acuerdos se adoptarán con el voto favorable de acreedores representantes de un importe superior al 66.66% del total de</p>	<p>- Permite la participación de las diferentes clases de acreedores.</p>
---	---

los créditos asistentes.

Artículo 15°.-

Créase el numeral 1 al artículo 53

Análisis costo beneficio

Artículo 53.- Mayorías requeridas para la adopción de acuerdos

El Plan de Reestructuración se celebrará con el voto favorable de un número plural de acreedores internos o externos que representen por lo menos la mayoría absoluta de los votos admisibles. Dicha mayoría deberá conformarse con votos provenientes de por lo menos tres (3) de las clases de acreedores previstas en el presente artículo. En caso de que solo existan y concurren tres (3) clases de acreedores, la mayoría deberá conformarse con los votos provenientes de acreedores pertenecientes a dos (2) de las clases de acreedores existentes, siempre y cuando se obtenga la mayoría absoluta de votos admisibles; y de existir sólo dos (2) clases de acreedores, la mayoría exigida deberá conformarse con votos provenientes de ambas clases de acreedores.

Cuando un solo acreedor externo de una misma clase, o varios acreedores externos de una o varias clases de acreedores, emitan votos en un mismo sentido que equivalgan a la mayoría absoluta o más de los votos admisibles, para la aprobación o improbación correspondiente se requerirá, además, del voto emitido en el mismo sentido por un número plural de acreedores de cualquier clase o clases que sea igual o superior a veinte por cinco (25%) de los votos admisibles.

Para efectos del presente numeral se entenderá que existen las siguientes cinco (5) clases de acreedores:

- a) Los acreedores internos.
- b) Los trabajadores y pensionados.
- c) Las entidades públicas y las instituciones de seguridad social.
- d) Las instituciones financieras y demás entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Banca y Seguros.

- Reduce el comportamiento estratégico.
- Evita el veto de la minoría.

Artículo 16°.-

Créase un segundo párrafo al artículo 60

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 60.- Inicio de la Reestructuración Patrimonial</p> <p>(...)</p> <p>Las empresas que hayan celebrado un Plan de Reestructuración en las condiciones pactadas en la presente ley, podrán acceder en forma preferencial a líneas especiales de redescuento que se establecerán en la banca oficial, dentro de las disponibilidades de fondos de dicha banca y en las condiciones que determinen las respectivas entidades.</p>	<ul style="list-style-type: none">- Los fondos de reactivación de Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE), con apoyo de Fondos de Garantías Mobiliarias constituyen una segunda oportunidad en la banca.- Los fondos de los Valores de Empresas en Concurso se explican en el acápite Bolsa de Valores.
---	---

Artículo 17°.-

Modifíquese el numeral 2 del artículo 74

Análisis costo beneficio

(Recientemente modificado por la Ley 28709)

<p>Artículo 74.- Acuerdo de disolución y liquidación</p> <p>74.2. Sin embargo, la junta podrá acordar la liquidación de actividades sólo en el caso de que opte por un valor de liquidación en marcha del negocio, por estimar un mayor valor de realización bajo esa modalidad. Dicha liquidación deberá efectuarse en un plazo máximo de un (1) año, el cual podrá ser prorrogado excepcionalmente por un plazo igual, mediante decisión de la Junta de Acreedores debidamente fundamentada</p>	<ul style="list-style-type: none">- El costo de ejecución se reduce si la empresa puede venderse como negocio en marcha.- Se rescatan los activos intangibles o la venta de unidades productivas (líneas).- El plazo actual es adecuado para empresas que siguen Due Diligence complejo.
---	--

**Propuesta legislativa modificatoria de la
Resolución Administrativa N° 006-2004-SP-CS
Crean la subespecialidad comercial dentro de la especialidad
civil de los órganos jurisdiccionales**

Artículo 1°.-

**Modifíquese los incisos d) y e) en el numeral 2
del artículo Primero**

Análisis costo beneficio

<p>Primero.- Creación de la subespecialidad 2. Las Salas Superiores de la Subespecialidad Comercial conocen:</p> <p>d) De los procedimientos concursales. e) De los demás asuntos que señale la Ley.</p>	<p>- Se crean Salas Superiores concursales dentro de las Cortes Comerciales.</p>
--	--

Artículo 2°.-

Modifíquese el artículo segundo

Análisis costo beneficio

<p>Segundo.- Proceso Contencioso Administrativo y Acción de Amparo.</p> <p>Los Juzgados y Salas de la subespecialidad Comercial no conocerán de los procesos contenciosos administrativos ni tampoco acciones de amparo derivados de las materias indicadas en el artículo 1, salvo lo dispuesto en el inciso d) del numeral 2 de dicho artículo</p>	<p>- Se incluye en las Cortes Comerciales por su naturaleza especializada el Derecho Concursal. Se reduce con ello el conflicto con el INDECOPI y las demandas procesales.</p>
--	--

* “Resolución Administrativa N° 006-2004-SP-VS” (ver anexo 14).

**Propuesta legislativa modificatoria de la
Resolución de la S.B.S. N° 808-2003
Reglamento para la evaluación y clasificación del
deudor y la exigencia de provisiones**

Artículo 1º.-

**Créase el inciso e) en el numeral 2.1
del acápite 2, capítulo II.**

Análisis costo beneficio

<p>2. Clasificación del deudor de la cartera de créditos comerciales</p> <p>2.1. Categoría normal (0)</p> <p>El deudor:</p> <p>e) Créditos reestructurados debidamente garantizados.</p>	<p>- Se incentiva el pago de la Banca para las empresas viables liberando encaje.</p>
--	---

* Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones “Resolución de la S.B.S. N° 808-2003” (ver anexo 15)

**Propuesta legislativa modificatoria de la
Resolución CONASEV N° 96-2002-EF/94.10
Reglamento de los Valores de las Empresas en Concurso**

Artículo 1º.-

Modifíquese el numeral 4 del artículo 3

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 3.- Emisores de los Valores de Empresas en Concurso</p> <p>3.4. Los Valores de Empresas en Concurso <u>no</u> pueden emitirse de forma tal que califiquen como valores mobiliarios, acorde con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones sobre la materia, <u>salvo cuando los mismos hallan sido aportados a un fideicomiso del cual se emitan participaciones previamente calificadas por una calificadora de riesgo.</u></p>	<p>- Los Valores de Empresa en Concurso se flexibilizan y se convierten en una vía de recapitalización de la empresa.</p>
---	---

* Reglamento de los Valores de las Empresas en Concurso “Resolución CONASEV N° 96-2002-EF/94.10” (ver anexo 16).

Artículo 2°.-

Modifíquese el primer párrafo del artículo 7

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 7.- Formas de representación y transferencia de los Valores de Empresas en Concurso</p> <p>Los Valores de Empresas en Concurso se representan mediante títulos físicos o desmaterializados en cuenta cavali y se transfieren por endoso o anotación en cuenta.</p>	<p>- Se flexibiliza la transferencia de los títulos y la recompra de cartera.</p>
--	---

Artículo 3°.-

Créase un quinto párrafo al artículo 7

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 7.- Formas de representación y transferencia de los Valores de Empresas en Concurso (...)</p> <p>Los Valores de Empresas en Concurso pueden integrar junto con activos tangibles e intangibles patrimonios autónomos de los cuales se negocien participaciones.</p>	<p>- Se diferencia empresa de negocio. Nuevos emprendimientos pueden capitalizarse lo cual genera caja a la firma insolvente.</p>
---	---

Propuesta legislativa

Ley que crea un Fondo de Reactivación Económica

Artículo 1°.-

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 1°.-</p> <p>La Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE) podrá refinanciar automáticamente las cuotas de intereses y capital de empresas reestructuradas hasta cuatro millones de dólares (US\$ 4'000.00) por beneficiario.</p>	<p>- Incentiva la refinanciación de empresas viables con fondos públicos no de la Banca.</p>
--	--

Artículo 2°.-

Análisis costo beneficio

<p>Artículo 2°.-</p> <p>Para acogerse al programa se requiere la aprobación de la Junta de Acreedores.</p>	<p>- Mantiene coherencia con la Ley Concursal en cuanto decisión de los acreedores.</p>
--	---

Artículo 3°.-**Análisis costo beneficio**

<p>Artículo 3°.-</p> <p>Los créditos son administrados por Instituciones del Sistema Financiero nacional regulados por la Superintendencia de Banca y Seguros para deudas deficientes, dudosas o pérdidas debidamente reestructuradas en un procedimiento preventivo o procedimiento concursal ordinario.</p>	<p>- El control de los fondos lo administran las Instituciones Financieras.</p>
---	---

Artículo 4°.-**Análisis costo beneficio**

<p>Artículo 4°.-</p> <p>La tasa será equivalente a la tasa pasiva interbancaria.</p>	<p>- Se promueve la recomposición del capital de trabajo a tasas preferenciales.</p>
--	--

Artículo 5°.-**Análisis costo beneficio**

<p>Artículo 5°.-</p> <p>Es requisito para acceder al Fondo de Reactivación Económica contar con un estudio de viabilidad aprobado por la Institución Financiera (IFI) correspondiente, la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE) o contar con apoyo del Fondo de Garantía para Préstamos a la Pequeña Industria (FOGAPI).</p>	<p>- Se mantienen los requisitos de viabilidad y aseguramiento del fondo.</p>
---	---

El Sistema Concursal tiene como finalidad última tutelar el crédito y reducir los costos de transacción. Asimismo maximizar los activos del deudor en concordancia con lo que señala el artículo I del Título Preliminar proteger la unidad productiva y el patrimonio del deudor. Por ello las reformas propuestas cubren aspectos concursales que alientan la reestructuración de empresas viables, facilitan el ingreso al Sistema Concursal y permiten recomponer el capital de trabajo acorde con el mercado y la viabilidad. Creemos que revierten la actual tendencia liquidatoria y recoge lo comprobado en la etapa empírica de la presente investigación.

7.3 COMENTARIOS ADICIONALES

El resultado de la presente investigación sirve para describir objetivamente las características del Sistema Concursal Peruano y establecer metodologías de medición de eficiencia y racionalidad generalizables a otros sistemas concursales, lo que se refleja en los siguientes aportes:

- Permite una visión y análisis distinto de las normas concursales en el periodo de 15 años, realizar una comparación en el poder relativo de los grupos de interés y verificar como este aumenta si no existe contrapeso. Al ser un mercado emergente pequeño y oligopólico los acreedores privilegiados logran dominar la agenda del Sistema Concursal Peruano dificultando las condiciones de reflotamiento.
- Las Pyme, cuando expanden sus operaciones, deben ser cuidadosas en su nivel de apalancamiento pues corren alto riesgo de liquidación en situación de crisis. Esto plantea premisas útiles a los empresarios en dificultades.
- La investigación muestra que la construcción de conocimiento en el ámbito jurídico debe involucrar el estudio del comportamiento de los agentes económicos. Es su conducta la que modifica el sistema. El estudio de sistemas jurídicos se enriquece cuando se mide el efecto de las normas en los agentes económicos. El estudio nacional se basa en ejecutorias judiciales y resoluciones administrativas. El presente estudio aplica metodología mixta próxima a las ciencias sociales.
- La medición de la racionalidad de una norma debe hacerse a través de la opinión experta de los principales actores que tengan ingerencia en el destino de las empresas. Además apoyarse en la realidad de los casos tomamos en conjunto (minería de datos) con el fin de evitar el divorcio entre el mundo normativo y la realidad.

- El trabajo presenta un serio cuestionamiento al derecho económico el que al afirmar como valor único la eficiencia lleva a inequidades y distorsiones a favor de grupos específicos que gozan de ventajas estratégicas por asimetría de información y peso en las votaciones.
- La investigación prueba que ante la ausencia de políticas coherentes con otras normas del sistema legal, primará la de los grupos con mayor poder relativo eliminando con ello la razón de la legislación concursal en cuanto protección del crédito y respeto a las prelaciones creando inequidades.

7.4 RESTRICCIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

La investigación enfrentó restricciones en cuanto a la información que permita evaluar la decisión de los diferentes grupos de interés así como en lo referente a la medición de las tasas de recuperación. Restricciones presupuestarias y temporales determinaron acortar el trabajo a cuatro grupos de interés (*stakeholders*) y limitar el estudio a los montos puestos a cobro bajo las distintas normas en el lapso de estudio. Se calculó en forma indirecta la tasa de recupero a falta de información confiable en los expedientes, a través de créditos puestos a cobro por los acreedores financieros, provisiones y pérdidas según data de la SBS.

Las empresas en crisis, máxime cuando son pequeñas y medianas empresas familiares, no sujetas a control bursátil o regulatorio, tienen contabilidad deficiente. Ello origina el no poder utilizar varios miles de empresas con data incompleta, las cuales fueron estudiadas y comprendidas en la generación de reglas empresariales, pero no alcanzaron el nivel que demandan los ratios de los sistemas predictivos de la literatura consignada en la presente investigación. Depurar la data significó reducir el tamaño de la muestra de lo que inicialmente era un análisis de la población para llevarnos a un trabajo de estadística inferencial en 359 empresas.

Sufrimos restricciones adicionales al acceder a los estados financieros de un gran número de empresas que no concluyeron el proceso concursal o que fueron ingresadas al Sistema Concursal por los acreedores y no completaron ni proporcionaron la información requerida por ley. Por esto la labor se concentró en la colectividad de empresas fenecidas y se debió trabajar con diversos grados de confiabilidad sacrificando volumen en aras a la calidad de la información.

Con la data obtenida y las entrevistas realizadas es factible estudiar el comportamiento de diversos grupos de interés, así como las variaciones en su comportamiento frente a cambios normativos que eliminan el superprivilegio de la deuda post concursal o la utilización de figuras jurídicas extra concurso que alteran las prelación de los trabajadores (como el fideicomiso o el *leaseback*).

En futuras investigaciones creemos oportuno profundizar el estudio comparativo entre el Sistema Concursal Peruano y el Régimen de Insolvencia Empresarial Colombiano con el fin de medir las funciones de la Superintendencia de Empresas, el rol del promotor y la votación por categorías de modo que se analice el quórum de votación en relación con el destino de la empresa insolvente. Estudiar las políticas que permiten mantener empresas viables, reflotarlas o venderlas como negocio en marcha y estudiar con mayor detenimiento los factores que provocan el incremento de liquidaciones. Estudiar la consecuencia de mantener un régimen concursal administrativo y la alternativa de volver al ámbito judicial con jueces especializados o crear un fuero concursal con rango constitucional.

El objeto de estos estudios complementarios es apoyar una modificación legislativa que privilegie el crédito, pero reduzca el error tipo 1 que es el de liquidar empresas viables.

Las investigaciones complementarias deben definir, conforme a las políticas del gobierno, el objetivo fundamental del Sistema Concursal en cuanto tutela del crédito, el mantenimiento de la unidad productiva y la protección del patrimonio de la empresa.

Un régimen de excepción como el Sistema Concursal debe ser estudiado en concordancia con la normatividad del Sistema Financiero pues ésta última regula a los principales acreedores del sistema y determina su conducta. Los agentes económicos,

actores del Sistema Concursal, obedecen a incentivos y en el caso de los bancos a normas regulatorias las cuales crean contradicciones e inconsistencias en el Sistema estudiado. Lo mismo es de aplicación a la normatividad laboral y tributaria.

Consideramos que las empresas pueden ser agrupadas en 3 categorías. Empresas supervisadas, reguladas y libres. Las reguladas (Banca y Bolsa) adoptan decisiones en función a directivas regulatorias (provisiones) que afectan su solvencia. De allí la necesidad de estudiar el marco regulatorio que incentiva su conducta.

Será objeto de investigación la medición de las votaciones en relación a las modificaciones legales en la normativa financiera.

Finalmente establecer las medidas correctivas a las deficiencias creadas por el derecho económico al centrar su atención en la eficiencia e ignorar en la práctica las relaciones y la equidad.

CAPÍTULO VIII

REFERENCIAS

1. Abernathy, William & Kim Clark, (1978). "Patterns of industrial innovation". *Technology Review*, June-July pp. 40-47.
2. Abernathy, William & Kim Clark, (1985). "Innovation: Mapping the winds of creative destruction". *Research Policy*, 14:pp. 3-22.
3. Adler, Barrye (2006). "Foundations of bankruptcy law". *Foundation Press*, pág. 386.
4. Alegre, Luis; Berné, Carmen y Galve, Carmen, (1995). *Fundamentos de la economía de la empresa: perspectiva funcional*. Editorial Ariel, pp. 462.
5. Allen, S.D. (1973). "Corporate-divisional relations in multiunit organizations". *Top management*, Londres: Longman Group Ltd.
6. Altman, Edward, I. (1968) "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy". *Journal of Finance*, Vol.23, pp. 589-609.
7. Altman, Haldeman, R. and Pl Narayanan, (1977). "ZETA analysis, a new model to identify bankruptcy risk of corporations". *Journal of Banking and Finance*, pp. 29-54.
8. Altman, Edward, (1984) "A further empirical investigation of the bankruptcy cost question". *Journal of Finance* 39 pp. 1067-1089.
9. Altman, Edward (1993). "Corporate financial distress and bankruptcy". *New York: John Wiley & Sons*.
10. Altman Edward, I. (1995). "Emerging markets corporate bonds – A scoring system". *Salomón Brothers, Emerging Markets* pp. 1-9.
11. Altman, Edward, I. (2000). "Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-Score and ZETA® models". *N.Y Stern* pp. 1-54.

12. Altman, Edward, I. (2002) "Corporate distress predictions models in a turbulent economic and basel II environment", *Working Papers Series 2002, Vol.052*, pp. 589-609.
13. Álvarez, C. (2000). Ley 550 "Manual de interpretación – promoción de acuerdos de reestructuración". *Temas Jurídicos Editores 3R.*
14. Anderson, Dave, (2002) "Leading in crisis". *Executive Excellence*, Vol. 19 Issue pp. 84.
15. Arogyaswamy, K., Barker, V. & Yasai-Ardekani, M. (1995). "Firm turnaround: An integrative two-stage model". *Journal of Management Studies*, 32, pp. 493-525.
16. Bacharach, M. (1976). "Economics and the theory of games". *Macmillan, London, England.*
17. Bain, J.S. (1956). "Barriers to new competition". *Cambridge: Harvard University Press.*
18. Baird, Douglas, (2001). "Elements of bankruptcy". *Fondation Press*, pp. 300.
19. Baird, Douglas; Jackson, Thomas & Adler, Barry (2001) "Bankruptcy cases problems and materials". *New Fondation Press*, pp. 664.
20. Barker III, V. L. y Mone, M.A. (1994). "Retrenchment: cause of turnaround or consequence of Decline?" *Strategic Management Journal*.
21. Barker, V. and Duhaime, I. (1997). "Strategic change in the turnaround companies: Theory and Empirical evidence", *Strategic Management Journal*, 18, pp. 18-35.
22. Basel Commission on Banking Supervision. (1999). "The credit risk modeling: Current practices and applications", *BIS, June*.
23. Basel Commission on Banking Supervision. (2001). "The basil capital accord", *BIS, January*.
24. Beaver, W. (1967). "Financial ratios as predictors of failures" en empirical research in accounting, estudios seleccionados, 1966 en el suplemento del *Journal of Accounting Research*.
25. Bertalanfy, L. Von, (1971). "General Systems theory: Foundations, development, applications". *Londres: Allen Lane*.
26. Bibeault D. (1982) "Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers into Winners". *New York: McGraw-Hill*.

27. Brewer, John and Hunter, Albert (1990). "Multimethod Research A Synthesis of Styles" *Sage Library of Social Research* 175. Pp. 208.
28. Buttwill, Klas & Wihlborg, Clas, (2004) "The Efficiency of the Bankruptcy Process. An International Comparison"
29. Cabrillo, Francisco, (1989) "Quiebra y Liquidación de empresas" *Unión Editorial*.
30. Calle, Jean, Paul, (2003). *Guía rápida de preguntas y respuestas sobre la nueva Ley General del Sistema Concursal*, Gaceta Jurídica, pp. 390.
31. Cameron, K. S. (1983) "Strategic responses to conditions of decline: higher education and the private sector" *Journal of Higher Education*, 54, pp. 359-380.
32. Cameron, Kim S., and Raymond Zammuto, (1983) "Matching managerial strategies to conditions of decline". *Human Resource Management*, 22: pp. 359-375.
33. Cameron K. S., Whetten D. A. and Kim M. U. (1987), "Organizational Dysfunctions of Decline", *Academy of Management Journal*, Vol.30, No.1, pp. 126-138.
34. Cameron, K. S.; Sutton, R. I. and Whetten, D. A. (1988) "Issues in organizational decline". *Readings in organizational decline: Frameworks, research and prescriptions*. Boston: Ballinger, pp 3-19.
35. Carbonell, Esteban Meron, (2003) *Interpretación de la Ley General del Sistema Concursal Peruano*. Editorial San Marcos Lima-Perú, pp. 724.
36. Carbonell, Esteban Meron, (2003) *Interpretación de a la Ley General del Sistema Concursal Peruano - Visión practica y jurisprudencial*. Editorial San Marcos Lima-Perú, pp. 582.
37. Carter Pate & Platt, Harlan, (2002) *Revitalizing Strategies no Business can do Without price Waterhouse Coopers LLP*. John Willey & Sons Inc. New York.
38. Caves, R.E. y Porter, M.E. (1976). Barriers to exit. In D.P. Qualls & R.T. Masson (Eds), *Essays in industrial organization in honor of Joe Bain* pp. 39-69. Cambridge, Mass.: Ballinger.
39. Caves, R.E.m & Porter, M.E. (1977). "From entry barriers to mobility barriers". *Quarterly Journal of Economics*, pp. 241-262.
40. Chandy R. & Tellis G. (2000). "The Incumbent's Curse? Incumbency, size, and radical product innovation" *Journal of Marketing* Vol. 64, pp. 1-17.

41. Chandler, A.D. "Strategy and structure". *Cambridge, Mass.: Harvard University Press.*
42. Chandy R. & Tellis G. (1998). "Organizing for radical product innovation: the overlooked role of willingness to cannibalize". *Journal of Marketing Research*, 34, November, pp. 474-87.
43. Chistensen, C. (1993). "The rigid disk drive industry: a history of commercial and technological turbulence". *Business History Review*, 67 pp. 531-88.
44. Coase, Ronald, H. (1937). "The nature of the firm," *Económica N.S.*, 4 pp. 386-405.
45. Cooper, A. & Schendel D. (1976). "Strategic responses to technological threats". *Business Horizons*, 19, Feb, pp. 61-69.
46. D'Aveni R. (1987). "Organizational deterioration, decline and death: the role of corporate conduct". *Unpublished dissertation, Columbia University, New York.*
47. D'Aveni R. (1989). "The aftermath of organizational decline: a longitudinal study of the strategic and managerial characteristics of declining firms". *Academy of Management Journal*, Vol.32, No.3 pp. 577-605.
48. D'Aveni, R. (1989). "The aftermath of organizational decline: a longitudinal study of the strategic and managerial characteristics of declining firms". *Academy of Management Journal*. 3, pp. 577-605.
49. Douma, Sytse & Schreuder, Hein, (1991). "Enfonques económicos para el análisis de las organizaciones", *Prentice Hall*, pp. 382.
50. Dewar, Robert D. & Jane Dutton (1986). "The adoption of radical and incremental innovations: an empirical analysis." *Management Science*, 32 pp. 1422-1433.
51. DeWitt R-L. (1993). "The structural consequences of downsizing". *Organization Science*, Vol.4, No.1 pp. 30-41.
52. DeWitt, R. L. (1991). "Strategies for downsizing: breaking up is hard to do" *Unpublished Ph.D. Dissertation, Columbia University, Graduate School of Business.*
53. Donaldson, Tim, (2004). Measure returns with process integration. *Marketing News.*
54. Dutton, Jane, E. & Susan, E. Jackson, (1987). "Categorizing strategic issues: Links to organizational action". *Academy of Management Science*, 12 pp. 76-91.

55. Earl, Babbie, (1996). "Manual para la Práctica de la Investigación Social". Editorial Descleé de Brouwer S.A. Bilbao, pp. 656.
56. Eberhart, Alan, William, Moore and Rodney, Roenfeldt, (1990). "Security pricing and deviations from the absolute priority rule in bankruptcy proceedings". *Journal of Finance* 45 pp. 1457-1469.
57. Ettie John E, William P. Bridges, & Robert D. O'Keefe, (1984) "Organizational strategy and structural differences for radical vs. incremental innovation". *Management Science*, 30 pp. 682-695.
58. Ezcurra Rivero, (2002). "Derecho Concursal. Estudios previos y posteriores a la nueva Ley Concursal". Palestra Editores, pp. 31
59. Fernández, A.I., C. Fernández y Gómez, S. (1998). "El papel supervisor del consejo de administración sobre la actuación gerencial". *Investigaciones Económicas, Vol. XXII (3), pp. 501-516.*
60. Fernández, Segura, Antonio, (1999) "La suspensión de pagos del Grupo FESA: un caso práctico de crisis y reestructuración empresarial".
61. Finkin, E. F. (1987). "Successful corporate turnarounds: a guide for board members, financial managers, financial institutions, and other creditors." *New York: Quorum Books.*
62. Flint, P. (2003). "Business financial deterioration in depressive and recessive environment as predictor of their innovative strategy". *CLADEA.*
63. Flint, P. (2003). *Tratado de derecho concursal, doctrina – Legislación – Jurisprudencia*, Vol. 1 Editora Jurídica Grijley.
64. Flint, P. y Matos, N. (2003). "¿Cómo sobrevivir a la banca? El destino de empresas altamente apalancadas en entornos recesivos y mercados emergentes". *ESAN – CLADEA.*
65. Flint, P. y Matos, N. (2003). "¿Cómo sobrevivir a la banca? El rol de las instituciones financieras en el destino de las empresas en crisis. *ESAN – CLADEA.*
66. Flint, P. (2003). *Reflotamiento – Aspectos económicos financieros aplicables a la gestión de empresas en crisis.* Editora Jurídica Grijley, pp. 935.
67. Francés A. y Dávalos L. (1992). *La corporación en 4 Dimensiones.* Ediciones IESA.
68. Francés A. y Dávalos L. (2001). *Estrategia para la empresa en América Latina.* Ediciones IESA.

69. Franks, J., K. Nyborg y W. Torous, (1996). "A comparison of US, UK, and German insolvency codes 25". *Financial Magement*, pp. 86-101.
70. Franks, J. and Walter Torous. (1994). "A comparison of financial reconstructing in distressed exchanges and chapter 11 reorganizations". *Journal of Financial Economics* 35 pp. 349-370.
71. Franks, Julian and Oren, Sussman, (2000) "Do we need a new insolvency code?" *Newsletter London Business School's Institute of Finance and Accounting*, N° 15.
72. Fredenberger W. B. and Bonnici J. (1994). "Turnaround phases: extending the life cycle theory". *American Business Review*, Jan 1994, pp. 59-65.
73. Freeman S. J. and Cameron K. S. (1993). "Organizational downsizing: a convergence and reorientation framework". *Organization Science*, Vol.4, No.1, pp. 10-29.
74. Freeman, J. H. and Hannan, M. T. (1975) "Growth and decline processes in organizations". *American Sociological Review*, 40 pp. 215-228.
75. Gilson, Stuart, (1989). "Management turnover and financial distress". *Journal of Financial Economics* 25 pp. 241-262.
76. Gilson, Stuart, (1990). "Bankruptcy, boards, banks, and blockholders: evidence on changes in corporate ownership and control when firms default". *Journal of Financial Economics* 26 pp. 355-387.
77. Gilson, Stuart, (1997). "Transactions costs and capital structure choice: evidence from financially distressed firms". *Journal of Finance* 52 pp. 161-196.
78. Gilson, Stuart, Edith Hotchkiss, and Richard Ruback. (2000). "Valuation of Bankrupt Firms". *Review of Financial Studies* 13 pp. 43-74.
79. Goetz, Charles, (1983). "Law and economics". *West Publishing Company*
80. Greenhalgh, Lawrence y Sutton, (1988). "Determinants of work force reduction strategies in declining organizations". *Academy of Management Review*.
81. Haime, Luis (2004). *Reestructuración integral de las empresas como base de la supervivencia*. Editorial Empresa Lider, pp. 273.
82. Hambrick, Donald & Schechter, Steven (1983). "Turnaround strategies for mature industrial-product business unit". *Academy of Management Journal*, Vol. 26, 2 pp. 231-248.
83. Hambrick, D. C. (1985). "Turnaround strategies". In Guth, W. (Ed.), *Handbook of Business Strategy*. Boston, Mass: Warren, Gorham & Lamont, 10.1-10.32.

84. Hardy, C. (1987). "Investing in Retrenchment: Avoiding the Hidden Costs". *California Management Review*, CA.
85. Hart, Olver. (1995). "Firms Contracts and Financial Structure". *Oxford University Press Inc., New York*, pp. 228.
86. Harrigan, K. R. (1980) "Strategy formulation in declining industries". *Academy of Management Review*, 5, pp. 707-31.
87. Harrigan, K.R. (1980). "Strategies for declining businesses". *Lexington, Mass.: D.C. Heath, Lexington Books*.
88. Harrigan, K.R. (1981). "Deterrents to Divestiture". *Academy of Management Journal*, No 2, pp. 306-323.
89. Harrigan, K. R. y Porter, M.E. (1983). "Endgame strategies for declining industries". *Harvard Business Review*, 61(4), pp. 111-120.
90. Hedberg, B.L.T.; Nystrom, p.C; & Starbuck, W.H. (1976). "Camping on seesaws: prescription for a self-designing organization". *Administrative Science Quarterly*, 21, pp. 41-65.
91. Hedberg, B.L.T. (1981). "How organizations learn and unlearn". In P.C. Nystrom and W.H. Starbuck, *Handbook of Organizational Design*, 1 pp. 3-27. New York: Oxford University Press.
92. Henderson R. & Clark Kim (1990), "Architectural innovation: the reconfiguration of existing product technologies and the failure of established firms". *Administrative Science Quarterly*, 35 pp. 9-30.
93. Henderson R. (1993). "Underinvestment and incompetence as responses to radical innovation: evidence from the photolithographic alignment industry RAND". *Journal of Economics*, 24 pp. 248-71.
94. Hill, Charles W. L. & Rothaermel, Frank T. (2003). "The Performance of Incumbent Firms in the Face of Radical Technological Innovation". *Academy of Management Journal*. Vol. 28, pp. 257-274.
95. Hofer, Charles (1980). "Turnaround strategies". *The Journal of Business Strategy*. Vol. 1, 1 pp. 19-31.
96. Isaza, Alvaro & Londoño, Alvaro (2007). *Comentarios al régimen de insolvencia empresarial*. Legis, pp. 508.
97. Jackson, Thomas, (1986). *The logic and limits of bankruptcy law*. Editorial BeardBooks, pp. 287.

98. Kahneman, Daniel and Tversky, Amos, (1979) "Prospect theory: an analysis of decisions under risk". *Econometrica*, 47(2), pp. 263-91.
99. Kahneman, Daniel, Slovic, Paul & Tversky, Amos (1982) "Judgment under uncertainty: heuristics and biases". *Cambridge University Press*.
100. Kahneman, Daniel (2003). "Maps of bounded rationality: a perspective on intuitive judgment and choice". *Forthcoming in, American Psychologist, September, 56(9)*.
101. Kaiser, Kevin M. J. (1995). "Prospects for reorganization within european bankruptcy laws", *I.N.S.E.A.D Working paper 95/94/Fin, 45 pp*.
102. Kaiser, Kevin, (1996). "European bankruptcy laws: implications for corporations facing financial distress," *Financial Management 25(3), pp. 67-85*.
103. Kaplan, Steven and Gregor Andrade. (1998). "How costly is financial (Not Economic) distress? Evidence from highly leveraged transactions that became distressed". *Journal of Finance 53 pp. 1443-1493*.
104. Khandwalla P. (1989). "Effective turnaround of sick enterprises (Indian Experiences)". *Text and Cases (London: Commonwealth Secretariat)*.
105. Khandwalla P. (1992). "Innovative corporate turnarounds". (*New Dehli: sage, 1992*).
106. Khandwalla P. (2001). "Turnaround excellence inside from 120 cases". *Response Books*.
107. Klein, K.J. & Speer S. J. (1996). "The challenge of innovation implementation". *Academic of Management Review, Vol. 21, No. 4, pp. 1055-1080*.
108. Lapide L. (2001). "New developments in business forecasting". *The Journal of Business Forecasting, Fall 2001, pp. 11-12*.
109. Lawrence, P. R. & Jay W. Lorsch. (1967). "Organization and environment. managing differentiation and integration". *Homewood, IL: Irwin*.
110. Lawrence, P.R. y J.W. Lorsch, (1969). "Developing organizations: Diagnoses and action". *Reading, Mass.: Addison-Wesley*.
111. Lee, Ch., Mathur, I. & Gleason, K. (1998). "Corporate Response to poor performance: Evidence from the UK and Canada". *Journal of General Managemente, Vol. 24, 1, pp. 69-80*.

112. Longenecker C. O., Simonetti J. L. and Sharkey T. W. (1999). "Why organizations fail: the view from the front-line". *Management Decision*, Vol.37 No.6, pp. 503-513.
113. Losano, Julio, Carlos, (2006) "La responsabilidad de los empresarios en las crisis empresariales". *Fondo Editorial Universidad San Martín de Porres*, pp. 182.
114. Ludwig D. C. (1993). "Adapting to a declining environment: lessons from a religious order". *Organization Science*, Vol.4, No.1, pp. 41-56.
115. Manimala, Mathew (1991). "Turnaround management: lessons from successful cases". *ASCI Journal of Management*, Vol. 20, 4 pp. 234-254.
116. Mansfield, Edwin (1968). "Industrial research and technical innovation" *New York: Norton*.
117. Mansfield, Edwin (1977). "The production and application of new industrial technology". *New York: Norton*.
118. Mckinley W. (1993). "Organizational decline and adaptation: theoretical controversies". *Organization Science*, Vol.4, No.1, pp. 1-9.
119. Miller, D., & Friesen, P. (1977). "Strategy making in context: ten empirical archetypes". *Journal of Management Studies*, 14, pp. 251-280.
120. Mintzberg, et al H. (1998). "Strategies safary". *The Free Press Simon & Schuster*.
121. Mintzberg, H. (1979). "The structuring of organizations". *New Jersey: Prentice Hall, Inc*.
122. Mohr, Lawrence B. "Approaches to explanation: variance theory and process theory". *Tomado de Explaining Organizational Behavior. Jossey-Bass Publishers*.
123. Monge P. (1990). "Theoretical and analytical issues in studying organizational processes". *Organization Science*, Vol.1, No.4, pp. 406-430.
124. Myers, S., Marquis. (1969). "Successful industrial innovation". *NSF, Washington DC*.
125. Nalebuff B. J. y Brandenburger A.M. (1996). *Coopetencia*. Grupo Editorial Norma.
126. Nystrom, p. C. and Starbuck, W. H. (1984). "To avoid organizational crises, unlearn". *Organizational Dynamics*, 12, 4, pp. 53-65.

127. O'Neill, H. M. (1986). "Analysis of the turnaround strategy in commercial banking". *Journal of Management Studies*, 23, pp. 165-88.
128. O'Neill, H. M. (1986). "Turnaround and recovery: what strategy do you need?" *Long Range Planning*, 19(1) pp. 80-88.
129. Olson Jr., Mancur (1982). "The rise and decline of nations". *Yale University Press, New Haven*.
130. Pierce J. y Robbins K. (1993). "Toward Improved Theory and Research on Business Turnaround". *Journal of Management*.
131. Platt Harlan (1985). "Why companies fail. Strategies for detecting, avoiding and profiting from bankruptcy". *Turnaround Press*.
132. Platt, Harlan D. (1998) "Principles of corporate renewal" *University of Michigan*.
133. Platt, Harlan (2001). "Principles of corporate renewal". *University of Michigan Press*.
134. Platt, Harlan, D. & Platt, Marjorie B. (2004). "A casebook on corporate renewal". *United States of America*.
135. Polinsky, Michell, (1985). "Introducción al Análisis Económico del Derecho". Editorial Ariel, Barcelona, pp. 23-24.
136. Porter, M. (1980). "Competitive strategy". *New York: Free Press*.
137. Porter, M. (1987). "From competitive advantage to corporate strategy". *Harvard Business Review*, 65, 3, pp. 43-59.
138. Pomerleano, Michael & Shaw, William, (2006) "Reestructuración corporativa – Las lecciones de la experiencia". *Banco Mundial*, pp. 360.
139. Posner, Richard, (1996). "Corporate bankruptcy". *Cambridge University Press*, pp. 559.
140. Quinn R. E. and Cameron K. S. (1983). "Organizational life cycles and shifting criteria of effectiveness: some preliminary evidence". *Management Science*, Vol.29, No.1, pp. 33-51.
141. Ramírez, J. A. (2001). "Principios de tecnología crediticia para PYMES". *Microfinance Article Library; Lima, Perú*.
142. Rasmussen, Robert, K. (1998). "Behavioral economics, the economic analysis of bankruptcy law". *The Law School Vanderbilt University*.
143. Rojas, Juan Francisco (2002). *Comentarios a la Ley General del Sistema Concursal*. ARA Editores, pp. 922.

144. Rodriguez, Juan, José, (2007). "Nuevo régimen de insolvencia". *Universidad Externado de Colombia*, pp. 669.
145. Rosenbaum, D y Lamort (1992). "Entry Barriers, exit, and sunk costs: an analysis". *Applied Economics, Lincoln, NE*.
146. Rosenberg, Hilary. (2000). "The vulture investors" (*Second Edition*) (*New York: Harper Business*).
147. Sallenave J.P (1993). "Gerencia y planeación estratégica". *Norma, Bogotá*
148. Sallenave J.P (1994). "La gerencia integral". *Norma, Bogotá*.
149. Santos, Pastor, (1989). "Sistema Jurídico y Economía. Una Introducción al Análisis Económico del Derecho". Editorial Tecnos, pp. 263.
150. Schendel D. Patton G.R. y Riggs J. (1976). "Corporate turnaround strategies study of profit decline and recovery". *Journal of General Management, Vol. 3 pp. 3-12*.
151. Scherer, F. M. (1980). "Industrial market structure and economic performance". *Chicago Rand McNally*.
152. Schumpeter, Joseph A. (1942). "Capitalism, socialism and democracy". *Cambridge, MA: Harvard University Press*.
153. Sylkenat, James & Schmerler, Charles, (2006). "The law international insolvencies and debt restructuring". *Oceana Publication, pp. 687*.
154. Slatter S. (1984). "Corporate recovery: successful turnaround strategies and their implementation". *Hardwordsworth, Middlesex: Penguin*.
155. Stopford, J. & Baden-Fuller C. (1990). "Corporate rejuvenation". *Journal of Management Studies, Vol. 27, pp. 399-415*.
156. Sunstein, Cass, R. (1997). "Behavioral analysis of law".
157. Sutton, R. y D'Auno T. (1989). "Decreasing organizational size: untangling the effects of money and people", *Academy of Management Review, Vol. 14, No. 2, pp. 194-212*.
158. Tashjian, Elizabeth, Ronald Lease, and John McConnell (1996). "Prepacks: an empirical analysis of prepackaged bankruptcies". *Journal of Financial Economics 40:135-162*.
159. Thaler, Richard H. (1985). "Toward a Positive Theory of Consumer Choice". *Marketing Science, pp. 199-214*.
160. Thietart, R. A. (1988). "Success strategies for businesses performing poorly". *Interfaces, 18, 3, pp. 32-45*.

161. Thorne M. (2000). "Interpreting corporate transformation through failure". *Management Decision, Vol.38 No.5, pp. 305-314.*
162. Tirole, J. (1989). "The theory of industrial organization". *MIT Press, Cambridge, MA.*
163. Torres, López, Juan, (1987) "Análisis Económico del Derecho", Editorial Tecnos, pp. 22.
164. Tushman, M., P. Anderson. (1986). "Technological discontinuities and organizational environments". *Administrative Science Quarterly. 31. pp. 439-465.*
165. Utterback, J. (1994). "Mastering the dynamics of innovation". *Boston: Harvard Business School Press.*
166. Vandavelde, Kenneth, J. (1996). "Thinking Like a Lawyer". An Introduction to Legal Reasoning. *Westview Press, Inc., A Division of Harper Collins Publishers, Inc. pp. 254.*
167. Van de Ven A. H. and Huber G. (1990). "Longitudinal field research methods for studying processes of organizational change". *Organization Science, Vol.1, No.3, pp. 213-219.*
168. Villarán, Fernando (1993). "Seminario de microempresas y medioambiente", Lima – Perú.
169. Weiss, Lawrence. (1990). "Bankruptcy resolution: direct costs and violation of priority of claims". *Journal of Financial Economics 27 pp. 285-314.*
170. Weitzel W. and Jonsson E. (1989). "Decline in organizations: a literature integration and extension". *Administrative Science, Quarterly 34 pp. 91-109.*
171. Whetten, David, A. (1980). "Organizational decline: a neglected topic in organizational science". *Academy of Management Review, 5: pp. 577-588.*
172. White, Michelle (1989). "The corporate bankruptcy decision". *Journal of Economic Perspectives, 3 pp. 129-151.*
173. Wihlborg, Clas & Gangopadhyay, Shubhashis, (2001). "Infrastructure requirements in the area of bankruptcy". *Brookings-Wharton Papers on Financial Services, Brookings: Washington DC.*
174. Williamson, Oliver E. (1977). "Predatory pricing: a strategic and welfare analysis". *Yale Law Journal, 87 pp. 284-340.*
175. Williamson, Oliver, E. (1985). "The economic institutions of capitalism". *Nueva York: Free Press.*

176. Williamson, Oliver, E. and Sidney Winter, eds., (1991). "The nature of the firm: origins, evolution, development". *New York: Oxford University Press*, pp. 18-33.
177. Williamson, Oliver, E. (1996). "The mechanisms of governance". *New York: Oxford University Press*.
178. Zammuto, R. F. and Cameron, K. S. (1985) "Environmental decline and organizational response". *In Staw, B. M. and Cummings, L. L. (Eds), Research in Organizational Behavior. Greenwich, Conn.: JAI Press, 7 pp. 223-62.*
179. Ziegel, Jacob, (2003). "Canadian Bankruptcy and Insolvency Law. Cases, Text and Materials", Edmond Montgomery Publications Limited, pp. 22.
180. Zipitría, Leandro (2000): "Un análisis económico – Institucional de los procedimientos concursales en el Uruguay". *Trabajo monográfico, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración.*

CAPÍTULO IX

ANEXOS

ANEXO 1

En la literatura encontramos trabajos empíricos y conceptuales, La siguiente tabla muestra un resumen de estudios empíricos sobre refluotamiento (*Pradip Khandwalla, 2001*).

Tabla 1 Estudios de refluotamiento

A. Estudios de elementos de refluotamiento

Autor	Año	Fuente	Resultados
Donald Bibeault	1982	81 refluotamientos de grandes compañías norteamericanas.	<p>Se encontraron siete procesos importantes y siete subprocesos, a saber:</p> <p>Factores gerenciales (procesos):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instituir controles estrictos. - Cambiar las actitudes de la gente y comprender mejor el negocio (mejor diagnóstico). - Absoluto control de la gerencia y liderazgo. - Liderazgo enérgico. - Mejora del sistema contable. - Lograr un negocio básico, viable y mejora de los márgenes. <p>Los principales subfactores son :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Fuerte liderazgo. - Establecer fuertes controles presupuestarios. - Mejoramiento de la contabilidad y de los márgenes de rentabilidad. <p>Son considerados moderadamente importantes los siguientes subfactores:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Redesplicue de activos. - Mejora de la predicción del flujo de caja. - Control absoluto de la gerencia. - Cambio en la actitud de éxito.
Donald C. Hambrick y Steven Schecter	1983	53 empresas industriales norteamericanas	<p>Se encontraron 12 acciones estratégicas claves al estudiar que producen bienes manufacturados en industrias maduras a través de estas decisiones lograron recuperarse del declive.</p> <p>El esfuerzo en marketing dado por el ratio (marketing/ventas) influyó negativamente en la performance del refluotamiento; lo mismo ocurrió con el exceso de capital de trabajo (ratios de inventario/utilidades y cuentas por</p>

			<p>costrar/utilidades).</p> <p>De otro lado, la productividad de los empleados, la parte del mercado compartida y la modernización (renovación de plantas y equipo) parecen ser un aporte positivo para la actuación del reflotamiento.</p>
Pradip Khandwalla	1989	10 casos hindúes de pequeñas y medianas empresas.	<p>Se desarrollaron 10 categorías de acciones de reflotamiento, incluyendo las que se concentran tanto en los factores internos como externos, a saber:</p> <p>Acciones focalizadas en lo interno:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cambios en la alta dirección. - Credibilidad. - Crear acciones de la nueva gerencia. - Iniciar acciones para controlar finanzas y operaciones. - Movilización para el Reflotamiento. - Coordinar actividades. - Apurar propuestas de rápido retorno, eliminar tantos costos como se pueda. <p>Acciones focalizadas en lo externo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Negociación para lograr el apoyo de los <i>stakeholders</i>. - Neutralizar las presiones externas. - Generar ingresos y liquidar activos para lograr caja.
Pradip Khandwalla	1992	65 empresas internacionales que incluían 42 reflotamiento completos.	<p>Ello lo llevó a proponer ocho categorías principales y 27 subcategorías de acciones gerenciales, a saber:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cambios de personal. - Diagnóstico. - Mediación y Conciliación. - Gerencia de personas y <i>stakeholders</i>. - Gerencia de Operaciones. - Gerencia de sistemas y estructura. - Gerencia Financiera. - Gerencia Estratégica. - Varios. - <p>La mayor categoría fue la <u>Gerencia de personas y stakeholders</u>, con 13 subcategorías, entre las principales tenemos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mejoramiento de la credibilidad de las gerencias. - Asegurar el apoyo de los <i>stakeholders</i>. - Aumentar el entrenamiento del <i>staff</i> de ejecutivos. - Articulación pública a través de gerenciar la misión. - Metas, objetivos, etc. - Manejo de comunicación con el <i>staff</i>, gerentes de bajo nivel, etc.

			<ul style="list-style-type: none"> - Incentivos. - Motivación. - Reparar agravios. - Ejemplos realizados por la alta gerencia. - Disciplina. - Mejor integración organizacional. - Énfasis en los valores centrales. <p>La <u>Gerencia de operaciones</u> incluyó cinco categorías:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reatrincheramiento significativo. - Medidas de reducción de costos. - Modernización de plantas, equipamiento de herramientas y reorganización para mejorar su eficiencia. - Acciones para elevar la productividad. - Acciones relativas al <i>marketing</i>. <p><u>La Gerencia de sistemas y la gerencia estratégica</u> tuvieron tres subcategorías y finalmente Cambios de personal, Diagnóstico y Gerencia Financiera tuvieron dos subcategorías cada una, lo que da un total de 27.</p>
Chun I Lee, Ike Mathur, y Kimberly C. Gleason.	1998	Estudiaron 50 casos canadienses y 182 casos británicos. Todas empresas que habían perdido valor bursátil durante dos años consecutivos y ello las obligó a tomar acciones.	<p>Los autores llegaron a la conclusión que las medidas podían agruparse en nueve categorías:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Venta de activos. - Despido de personal. - Cambio de ejecutivos. - Adquisiciones. - Reestructuración de pasivos. - Quiebra. - Cortar dividendos. - Financiamiento. - Fusiones.
Dan Schendel, G.R. Patton y James Riggs.	1976	54 grandes firmas norteamericanas.	Se concluyó que existen ocho diferentes tipos de acciones en reflatamiento con varias subcategorías, Una muy usual es el cambio en la organización y gerencia, otras se refieren a la orientación externa. Cambios en los programas de marketing y diversificación geográfica. Las categorías más usadas son: nuevos productos, investigación y desarrollo, adquisiciones diversificadas en el extranjero, nuevas plantas y desarrollo de productos. Las menos usadas fueron interesantemente: cortar costos, nuevos sistemas de control, desinversión de productos o divisiones, modernización y descentralización.

Stuart Slatter	1984	40 firmas inglesas medianas.	Se encontró 10 categorías de elementos estratégicos en reflotamiento. Los seis más usados son: reducción de activos, cambio en la gerencia, control financiero, reducción de costos, reestructuración de la deuda financiera y mejora del marketing.
----------------	------	------------------------------	--

B. Modelos de Proceso de Reflotamiento

Autor	Año	Fuente	Resultados
Donald Bibeault.	1982	81 empresas norteamericanas.	Se encontró cinco fases de reflotamiento: (1) Cambio en la cumbre, (2) Evaluación, (3) Emergencia, (4) Estabilización y (5) Reposicionamiento. El estudio describe las acciones que deben llevarse a cabo para cada etapa del proceso.
Peter Grinyer y Peter Mckiernan.	1990	25 casos de empresas inglesas que realizaron ajustes dramáticos.	Señalan la importancia de la crisis y los elementos que provocan respuestas al ensayo y error, la intervención de <i>stakeholders</i> y el ingreso de nuevos gerentes.
Pradip Khandwalla.	1992	42 empresas internacionales.	Encontró diferentes medidas o acciones, diferenciadas en función de la oportunidad de su puesta en marcha (acciones tempranas versus acciones tardías). De esta manera, cambio de personal, especialmente en los altos niveles, parece ser parte de la fase inicial. Control de dimensionamiento y reducción de costos también forman parte de dicha fase. Acciones estratégicas de largo plazo, tales como diversificación y cambios en la mezcla de productos incluyendo desarrollo de nuevos productos parecen pertenecer a acciones de fases posteriores.
Mathew Manimala.	1991	28 empresas occidentales y una docena de empresas hindúes.	Este autor encuentra nueve etapas (que incluyen las cinco de Bibeault). Las otras cuatro son: detener la enfermedad, reorientación, institucionalización y crecimiento.
Keith Robbins y John Pearce III.	1992	32 pequeñas y medianas empresas norteamericanas.	Encontraron que la fase inicial de reatrincheramiento es seguida de una eficiente estrategia de recuperación o una estrategia de crecimiento empresarial. Ello se difundió como el modelo de dos etapas.
John Stopford y Charles Baden Fuller.	1990	16 empresas manufactureras británicas.	Estudiaron los procesos de renovación y hallaron que el reflotamiento versus los procesos de renovación depende de la actitud desafiante del presidente ejecutivo (CEO) y de la definición del problema. Estos autores distinguen entre reflotamiento que definen como orientado principalmente a la solvencia financiera y la eficiencia y rejuvenecer, en virtud del cual hay cambios en la estrategia, estructura, sistema gerencial y procesos, lo que culmina en una metamorfosis y nuevas capacidades. Para ello se debe definir el problema, escoger el campo de batalla, eliminar rigidez en la organización, desarrollar nuevas habilidades, experimentar, innovar y aprender.

C. Estudios de Estrategias de reflotamiento

Autor	Año	Fuente	Resultados
Donald Hambrick y Steven Schecter.	1983	250 empresas americanas que se identifican como industrias maduras.	<p>Sólo 53 se recuperaron. La mitad efectuó una estrategia de reflotamiento no predecible. Abandonan la dicotomía de estrategias y operativas y adoptan una empresarial y eficiente.</p> <p>Proponen dos de cada tipo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Estrategia empresarial (entrepreneurial): <ol style="list-style-type: none"> 1. Generación de ingresos: incrementar ventas mediante la combinación de producto (reintroducirlo) más publicidad, mayor esfuerzo de ventas y menores precios. 2. Focalización de producto-mercado, variar énfasis a nichos mas rentables. - Estrategia de eficiencia: <ol style="list-style-type: none"> 1. Reducción de costos, corte en investigación y desarrollo, marketing y gastos de administración, reducción de intereses, cuentas por cobrar e inventarios. 2. Reducción de activos (desinversión en plantas y equipos). <p>Lo que la data sugiere es que en el caso de negocios fabricantes en industrias maduras, concentrar la atención en mejoras en la productividad y mejor uso de la capacidad instalada, conviene más esperar mayores ingresos como medio de recuperar rentabilidad.</p>
Charles Hofer	1980	12 reflotamiento americanos	<p>Confrontó estrategias operacionales versus estrategias de largo plazo y las relacionó con la gravedad del deterioro o enfermedad empresarial.</p> <p>Este autor clasifica los reflotamiento en estratégicos y operacionales. Identifica dos estrategias “estratégicas” a saber: estrategia de focalización producto-mercado (adicionar productos rentables, eliminar aquellos que no lo son) y estratégica de mercado (adquisiciones).</p> <p>En cuanto a lo operacional propone: incremento de ingresos, reducción de costos, reducción de activos y combinar ambas estrategias.</p> <p>El optar por una u otra estrategia se halla en función de que tan lejos está la empresa del punto de equilibrio.</p> <p>El problema del modelo es cómo aplicar este concepto de punto de equilibrio en empresas diversificadas, compañías integradas verticalmente en diversas ubicaciones o con tecnología diversa.</p>

			Además el concepto puede ser más ajustado desde la perspectiva de generación de ingresos y no de reducción de costos.
Keith Robbins y John Pearce III.	1992	32 empresas textiles americanas.	Reafirmaron que el reatrincheramiento es seguido de una eficiente recuperación o una estrategia de crecimiento.
Schendel G.R Patton, J Riggs	1976	54 firmas americanas.	Señalan que la causa del fracaso provoca una respuesta de reflotamiento.

D. Estudio de tipos de reflotamiento

Autor	Año	Fuente	Resultados
Don Hambrick y Steven Schecter.	1983	Al estudiar 53 empresas fabricantes de productos industriales en industrias maduras, que se recuperaron del declive.	Identificaron 3 tipos: <ol style="list-style-type: none"> 1. Productividad por etapas (gradual). 2. Poda selectiva de productos/mercados. 3. Cirugía mayor de costos en activos.
Pradip Khandwalla	1992	Al estudiar 42 reflotamiento completos en países en desarrollo y países desarrollados.	Identificó dos tipos de reflotamiento quirúrgicos: cirugía reconstructiva y cirugía productiva orientada a la innovación y dos tipos de reflotamiento no quirúrgicos: orientación a la innovación no quirúrgica y transformación no quirúrgica.

E. Estudios del Comportamiento y performance del reflotamiento

Autor	Año	Fuente	Resultados
Pradip Khandwalla.	1989	cinco compañías hindúes que habían tenido éxito relativo al aplicar el reflotamiento y cinco con relativo fracaso.	Este estudio encontró de 6 a 10 categorías de acción. Las exitosas superaron a las fracasadas. Éstas fueron: <ul style="list-style-type: none"> - Control inicial. - Acciones rápidas de despido. - Reducción de costos. - Generación de utilidades. - Movilización organizacional. - Coordinación interna.
Pradip Khandwalla.	1992	42 reflotamiento completos.	Los reflotamiento rápidos tienen mejor puntaje que los reflotamiento lentos en la fase inicial y en el diagnóstico de la enfermedad, los que trabajan con los <i>stakeholders</i> en el reflotamiento realizan un marketing más agresivo y controlan sus activos y operaciones. Ellos superan a los de menor puntaje en las fases tardías al crear una unidad de propósito y usarla para implementar las eficiencias operacionales. Los reflotamiento lentos no usaron incentivos ni motivación. No se concentraron en varios frentes. No se encontró que la presencia o ausencia de medidas drásticas (cirugía) sean determinantes del éxito (despidos masivos).
Hugh O'Neil.	1986	51 bancos americanos en problemas, de los cuales 31 se salvaron.	Estos bancos mostraron mejor gerencia en sus operaciones e inversiones.
Keith Robbins y John Pearce III.	1992	32 empresas textiles americanas.	Encontraron que aquellas que se reatrincheraban (<i>retrenched</i>) reestructuraban, redimensionaban y reducían su alcance lograban mejores metas que las que no lo hacían (posteriormente Vincent Barker y Mark Mone cuestionaron estos hallazgos).
Dan Schendel y G.R. Patton.	1976	36 pares de firmas, exitosas y no exitosas.	Estos estudiosos hallaron que las empresas exitosas sobresalieron sobre las fracasadas en ventas, tasa de inversión y margen de utilidades.
Stuart Slatter.	1984	30 reflotamientos ingleses que se realizaron con éxito y 10 reflotamientos también ingleses que fracasaron.	Encontró que de las seis de las más exitosas medidas de reflotamiento dos fueron mas importantes para triunfar y dos para fracasar. Compara la frecuencia del tipo de acción y encuentra: <ul style="list-style-type: none"> - mejora en el marketing. - reducción de costos. - reducción de activos (mayor en exitosos). - control gerencial y financiero. - cambios organizacionales (mayor en exitosos). - desinversión y reestructuración (mayor en exitosos).

ANEXO 2

A continuación se muestra un extracto de la sabana de datos:

Item	Contador	No	Año	Nombre o Razón Social	Tipo Personería	Sector Económico	Grandes Sectores	Tipo de Procedimiento	Día presentación	Mes presentación	Año presentación	Fecha de presentación
1	1	1	1 993	Pertejer S.A.	Jurídica	Textil	Manufactura	Insolvencia	16	2	1993	16/02/1993
2	1	10	1 993	S.A. Fábrica Nacional Textil El Amazonas	Jurídica	Textil	Manufactura	Insolvencia	4	3	1993	04/03/1993
3	1	25	2 000	Industria de la Confección Textil S.A.	Jurídica	Textil	Manufactura	Insolvencia	12	3	1993	12/03/1993
4	1	27	2 004	Industria de la Confección Textil S.A.	Jurídica	Textil	Manufactura	Insolvencia	12	3	1993	12/03/1993
5	1	19	1 993	Fábrica de Tejidos La Unión Ltda.	Jurídica	Textil	Manufactura	Insolvencia	24	3	1993	24/03/1993
6	1	22	1 993	Luichoy S.R.L.	Jurídica	Servicios	Servicios	Insolvencia	6	4	1993	06/04/1993
7	1	24	1 993	Graf S.A.	Jurídica	Industrial	Manufactura	Insolvencia	7	4	1993	07/04/1993
8	1	25	1 993	Yale Ausaco S.A.	Jurídica	Industrial	Manufactura	Insolvencia	12	4	1993	12/04/1993
9	1	27	1 993	Sociedad Andina De Los Grandes Almacenes S.A.Saga	Jurídica	Comercial	Comercial	Insolvencia	13	4	1993	13/04/1993
10	1	26	2 000	Fundición De Metales Bera Del Perú S.A.	Jurídica	Industrial	Manufactura	Insolvencia 703	23	4	1993	23/04/1993

Ley	Día Último Estado	Mes Último Estado	Año Último Estado	Fecha de Último Estado	Duración	Duración Proceso	Estado Final	Resultado	Liquidez sistema financiero	PBI
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	14	12	1994	14/12/1994	22	1 año	Reestructuración	Reestructurado	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	20	7	1998	20/07/1998	64	5 años	Concluido-Fin de Proceso de Reestructuración	Reestructurado	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	14	7	2000	14/07/2000	88	7 años	Liquidación	Liquidación	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	14	7	2000	14/07/2000	88	7 años	Liquidación	Liquidación	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	1	10	1993	01/10/1993	7	06 - 12 meses	Reestructuración	Reestructurado	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	15	7	1993	15/07/1993	3	00 - 06 meses	Quiebra	Liquidación	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	7	7	1995	07/07/1995	27	2 años	Quiebra	Liquidación	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	21	2	1994	21/02/1994	10	06 - 12 meses	Quiebra	Liquidación	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	21	5	1994	21/05/1994	13	1 año	Concluido-Fin de Proceso de Reestructuración	Reestructurado	15588,791	69261769
DL 26116 Ley de Reestructuración Empresarial	6	1	2003	06/01/2003	117	más de 8 años	Quiebra	Liquidación	15588,791	69261769

ANEXO 3

MODELO DE ALTMAN

Objetivos del modelo:

- Originalmente era predecir con precisión la quiebra de empresas manufactureras que cotizaban en la bolsa con una anticipación de hasta dos años. En la actualidad el modelo ha sido ampliado a empresas cerradas, esto es, que no cotizan en bolsa y empresas de servicios.
- Analizar a los proveedores que pueden tener problemas financieros y cuya quiebra podría perjudicar nuestro negocio.
- Medir la salud financiera de la empresa a partir de su balance y de su estado de ganancias y pérdidas.
- Es un modelo estadístico, discriminante y multivariable. Esto significa que se ha construido en base al comportamiento de miles de empresas, razón por la cual no debemos tocar las ponderaciones. Es discriminante porque diferencia el universo de aquellas compañías que van a quebrar, con las que no van a quebrar y las que se ubican en el área dudosa y multivariable ya que se trabaja con varias variables.

Procedimiento:

- Calcular ratios (cocientes financieros) a partir de los estados financieros de la empresa o empresas que se desean analizar.
- Computar el factor Z multiplicando los ratios por su ponderación y sumando aquellos acorde con la fórmula.
- Analizar los resultados: un bajo puntaje indica una alta probabilidad de fracaso y viceversa.
- Análisis del patrón Z de comportamiento en proveedores, competidores y clientes de interés para la empresa.
- Utilizar el patrón Z descendente como elemento para observar empresas que requieren más análisis.

Restricciones del modelo Z:

- Se toman cinco años de datos financieros de la empresa.
- El modelo fue desarrollado para empresas con activos de 1 a 25 millones de dólares, aunque existen variantes del mismo que se exponen más adelante.
- El modelo se basa en 22 ratios diferentes correspondientes a cinco categorías: a) Liquidez; b) Utilidades/rentabilidad; c) Apalancamiento; d) Solvencia y e) Actividad.

Usuarios potenciales del modelo:

- Prestamistas: interesados en la capacidad de la empresa para cumplir con los desembolsos durante el período de los préstamos.
- Auditores: interesados en juzgar si las compañías con problemas financieros tienen probabilidad de bancarrota o quiebra.
- Gerentes: interesados en conocer los problemas que van a enfrentar para tomar acciones correctivas.

Como hemos señalado, en el modelo Z se usa el análisis múltiple discriminante, procedimiento estadístico que permite dividir el universo en poblaciones mutuamente excluyentes. Además se calcula el índice Z.

$$Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_nX_n$$

Este índice divide el espacio y lo muestra en tres regiones:

- a. Zona de quiebra.
- b. Zona dudosa.
- c. Zona de empresas prósperas.

De los 22 ratios analizados cinco son realmente significativos y se usan en diferentes tipos de empresas:

- Para manufactureras en bolsa.
- Que no coticen en bolsa.
- Dedicadas a servicios.

Z-Score Original

Modelo para empresas manufactureras que cotizan en bolsa

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + X_5$$

X₁ = Capital de Trabajo / Total Activo.

X₂ = Resultados Acumulados / Total Activo.

X₃ = Utilidad antes de impuestos e intereses / activo total.

X₄ = Valor de mercado Patrimonio / Deuda Total.

X₅ = Ventas / Total Activo.

En donde:

- | | | |
|-----------------|---|--------------------------|
| Z < 1.80 | Ⓐ | Bancarrota muy probable |
| 1.80 < Z < 3.00 | Ⓑ | Zona gris |
| 3.00 < Z | Ⓒ | Bancarrota poco factible |

El cálculo de los cinco ratios

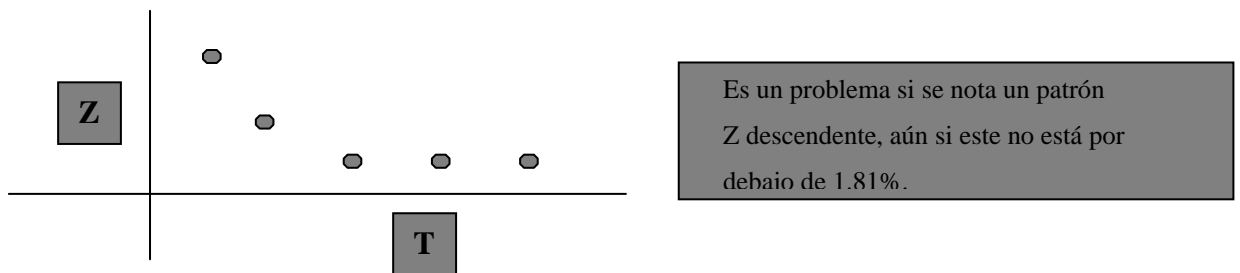
X1	Capital de trabajo / Activos totales.	La diferencia entre activos corrientes y pasivos corrientes dividido entre el total del valor en libros.
X2	Utilidades retenidas / Total activos.	Es menor para compañías con menos años, las utilidades retenidas son mayores en empresas antiguas.
X3	UAII / Total activos.	Conocido también como retorno sobre capital invertido. Este ratio incorpora el capital usado (deuda y capital).
X4	Valor de mercado del capital, valor en libros y total deuda.	Valor de mercado de la acción (sumatoria valor corriente de todo tipo de deuda y clase de acción). Denominador combina deudas de corto y largo plazo.
X5	Ventas / Total activos.	Rotación de capital (se usa las ventas anuales a partir de la declaración de ingresos).

La evaluación del factor Z se realiza de la siguiente manera:

1. Multiplicar cada ratio por su factor de ponderación en la fórmula y sumar los valores:

$$Z = (1.2) X1 + (1.4) X2 + (3.3) X3 + (0.6) X4 + X5$$

2. Evaluar el factor Z: un puntaje por debajo de 1.81 es indicador de alta posibilidad de quiebra. El indicador por encima de 3 indica un bajo porcentaje de posibilidad de quiebra. Puntajes en el medio no son claros indicadores.
 - El factor Z no es muy útil más allá de dos años.
 - El factor Z no es muy útil si se cocinan las cifras.
3. Repitamos el análisis Z periódicamente y planteemos puntajes en las compañías sobre las cuales se tiene interés
4. En un gráfico Z coloquemos el puntaje en el eje vertical y el tiempo en el horizontal.



5. Ejemplo: un proveedor cae en su factor Z por dos años. El análisis muestra caída en capital de trabajo y bajas utilidades como causa principal.

6. ¿Por qué bajan las utilidades? Porque:

- La empresa está altamente apalancada.
- Se están reduciendo los costos o la compañía está en una rápida expansión.

Valores de puntuación

Todas las empresas que tienen puntuación inferior a 1.8 terminan por fracasar. Ninguna con puntuación superior a 2.99 tiene que ser liquidada ni reorganizada. La zona gris está determinada por las puntuaciones 1.81 - 2.99. El valor 2.675 es el punto que mejor diferencia a las empresas a la hora de producir un fracaso.

Altman realiza varios ajustes a su modelo, el primero fue adaptar el modelo a empresas que no cotizan en bolsa y otra variante para empresas de servicios.

El modelo para empresas que no cotizan en Bolsa:

El modelo A varía para empresas manufactureras cerradas así:

$$Z = 0.717 X1 + 0.847 X2 + 3.107 X3 + 0.42 X4 + 0.998 X5$$

X1: Capital de Trabajo / Total Activo

X2: Resultados Acumulados / Total Activo

X3: UAI / Total Activo

X4: Patrimonio / Deuda Total

X5: Ventas / Total Activo

$Z < 1.23$ P Bancarrota muy probable

$1.23 < Z < 2.90$ P Zona gris

$2.90 < Z$ P Bancarrota poco factible

El modelo para empresas de servicios:

El modelo también varía para empresas cerradas de servicios, es decir, que no sean manufactureras ni coticen en bolsa. Z-Score Modelo B:

$$Z = 6.56 X1 + 3.26 X2 + 6.72 X3 + 1.05 X4$$

X1: Capital de Trabajo / Total Activo

X2: Resultados Acumulados / Total Activo

X3: UAI / Total Activo

X4: Patrimonio / Deuda Total

$Z < 1.10$ P Bancarrota muy probable

$1.10 < Z < 2.60$ P Zona gris

$2.60 < Z$ P Bancarrota poco factible

ANEXO 4

MODELO Z ADAPTADO A MERCADOS EMERGENTES - EMS

Altman, Hartzell y Peck (1995) modificaron el modelo Z para adaptarlo a economías de mercados emergentes a través del análisis de las calificaciones de riesgo y servicio de deuda, así crean el modelo EMS.

El procedimiento es el siguiente:

1. El score EMS es calculado y el rating equivalente se obtiene basado en las calibraciones de los score EMS con los equivalentes de la tasación de bonos norteamericanos, según se muestra en el cuadro adjunto (cuadro 14).
2. Los bonos de la compañía se analizan con respecto al servicio de deuda de la compañía. Esta vulnerabilidad viene dada por la relación entre el flujo defectivo no local menos los costos, comparado con la deuda del siguiente año. El análisis ajusta el ratio según el grado de vulnerabilidad obtenido.
3. La clasificación es entonces ajustada si la compañía es considerada más o menos riesgosa ante la equivalente tasa de bonos a partir del resultado del análisis EMS.
4. El rating es luego ajustado dependiendo de la posición de la firma en la industria.
5. Si la deuda tiene características especiales, tales como colaterales o bonos garantes, el rating es ajustado acorde a ello.
6. Finalmente el valor de mercado del capital es sustituido por el valor en libros de la variable X4 y el resultado de la tasa de bonos equivalentes es comparado. Si existen diferencias significativas en la tasas de bonos equivalentes, el rating final es modificado hacia arriba o hacia abajo.

Equivalencia entre las tasas de bonos US y el score EMS

Rating Equivalente US	Score EMS	Rating Equivalente US	Score EMS
AAA	8.15	BB+	5.25
AA+	7.60	BB	4.95
AA	7.30	BB-	4.75
AA-	7.00	B+	4.50
A+	6.85	B	4.15
A	6.65	B-	3.75
A-	6.40	CCC+	3.20
BBB+	6.25	CCC	2.50
BBB	5.58	CCC-	1.75
BBB-	5.65	D	0

Fuente: Corporate Distress Prediction Models in a Turbilen Economic, Altman 1995

ANEXO 5

MODELO DE D'AVENI PARA PREDICCIÓN DE QUIEBRA

Richard D'Aveni mide el declive y clasifica las firmas de acuerdo con diversos patrones y mediciones de recursos tiempo de duración de dicho declive. Clasifica los patrones en dos categorías, financieros y recursos gerenciales.

Recursos financieros: se miden como capital dividido entre deuda. Niveles bajos corresponden a altas medidas de apalancamiento y viceversa. Ante cualquier eventualidad el capital dividido entre la deuda está altamente correlacionado con el retorno de los activos.

Recursos gerenciales: son medidos en función del prestigio de la alta plana gerencial, el que es medido a través de una escala compuesta por la suma de cinco ítems estandarizados que capturan el estatus de las gerencias a través de señales inequívocas sobre su estado, tales como sus afiliaciones educativas y profesionales.

Holgura de los recursos internos: A fin de capturar tanto los aspectos financieros como gerenciales del declive, se utiliza una variable compuesta, llamada D-score que combina ambas variables y las relaciona a través de coeficientes obtenidos a través de estudios estadísticos. La función obtenida empíricamente es la siguiente.

$$\mathbf{D\text{-}score = (1.84 \times \text{capital} / \text{deuda}) + (0.528 \times \text{prestigio}) + 0.11}$$

El D-score es una función discriminante derivada empíricamente, es un índice que pondera los aspectos financieros y gerenciales maximizando la capacidad de predecir fallas.

Valores bajos del D-score indican una alta probabilidad de quiebra y puede utilizarse para predecir quiebras debido a que las fallas a lo largo del tiempo pueden ser rastreadas, porque las firmas entran en declive debido a que las posibilidades de falla se incrementan al decaer sus recursos gerenciales y financieros.

ANEXO 6

Normas de preferencia o prelaciones

Artículo 7º.- El orden de preferencia de los créditos es el siguiente:

1º Los créditos que tengan como origen el pago de remuneraciones y beneficios sociales adeudados a los trabajadores.

2º Los créditos alimentarios en el caso contemplado en la Primera Disposición Complementaria.

3º Los créditos que tengan como origen tributos.

4º Los créditos garantizados con hipoteca, prenda o anticresis por el deudor, respecto de los bienes afectos a la garantía.

5º Los demás créditos, según su antigüedad; si tienen la misma antigüedad y constan en un Registro, según el orden en que han sido inscritos en el mismo; y si no se puede establecer de manera cierta la antigüedad, se pagarán a prorrata.

La preferencia de los créditos implica que unos excluyen a los otros según el orden establecido en el presente artículo hasta donde alcancen los bienes de la empresa 3 4

Como puede verse la prelación es la siguiente: Créditos laborales, tributos y luego las garantías reales propias de las operaciones de crédito. La norma plantea criterios importantes. Poner en manos de los acreedores el problema, desjudicializar el proceso y señalar el carácter prioritario de los trabajadores y el Estado.

Si existe posibilidad de salvar la unidad productiva se le brinda una segunda oportunidad. En todo caso desde un inicio se aclaró que la reestructuración salva empresas y no empresarios dando a entender que no se garantiza la continuidad de la administración ni la propiedad de la firma.

TITULO II - REESTRUCTURACION DE EMPRESAS

Artículo 8º.- **Cuando la Junta de Acreedores decida la continuación de las actividades de la empresa porque existen posibilidades reales para su recuperación económica y financiera, la empresa entrará en proceso de reestructuración por un plazo no mayor de un año, contado a partir de la fecha del acuerdo de la Junta de Acreedores sobre el destino de la empresa, prorrogable por acuerdo de la misma Junta.**

La Junta de Acreedores acordará el régimen de administración temporal que deberá tener la empresa en proceso de reestructuración. Para este efecto, podrá acordar:

1º La continuación del mismo régimen de administración; o,

2º La administración de la empresa por un Banco, acreedor o no de la misma, siendo de aplicación lo dispuesto por el inciso c) del artículo 110º y demás normas relativas a las comisiones de confianza del Decreto Legislativo 637, Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros.

La norma se publicito como una segunda oportunidad para las empresas en problemas que por miles ingresaron al Sistema Concursal como resultado de la apertura de la economía.

La ley 845 recoge la experiencia de los primeros años. Esta nos dice:

Ley DL 845 (20/09/96)

La experiencia de los tres años de aplicación de la Ley de Reestructuración Empresarial demuestra la conveniencia y necesidad de efectuar determinadas modificaciones en la legislación concursal con el fin de **flexibilizar los mecanismos de reestructuración, fundamentalmente en lo referido a la participación del Estado, en su condición de acreedor tributario, en los procedimientos, así como de completar la legislación para su aplicación a las personas naturales;**

Que, adicionalmente es necesario reformar el régimen vigente, **de tal manera que este sea aplicable previamente a la configuración de estados de insolvencia que hacen más difícil la recuperación económico-financiera de las empresas;**

Empresa.- Toda organización económica y autónoma en la que confluyen los factores de producción, capital y trabajo, con el objeto de producir bienes o prestar servicios, establecida de hecho o constituida

en el país al amparo de cualquiera de las modalidades contempladas en la legislación nacional. Se incluye a las sucursales en el Perú de organizaciones o sociedades extranjeras.

Artículo 2°.- AMBITO DE APLICACIÓN Y APLICACIÓN PREFERENTE DE LA LEY.- La presente Ley establece las **normas aplicables a la reestructuración económica y financiera, disolución y liquidación, y quiebra de las empresas, así como los mecanismos para la reprogramación global de obligaciones contraídas con anterioridad al estado de insolvencia.**

Las normas contenidas en el Título VII de la presente Ley serán de aplicación al patrimonio de las personas naturales que no sean consideradas empresas conforme a las definiciones de la presente ley, así como al de las personas jurídicas que no realizan actividad empresarial.

Artículo 3°.- PATRIMONIO COMPRENDIDO EN LOS PROCEDIMIENTOS.- El patrimonio sometido a los procedimientos derivados de la aplicación de la presente Ley comprende el universo de bienes y derechos de una persona natural o jurídica o de una sociedad irregular.

La norma plantea con claridad la naturaleza de foro único e incorporó a las personas naturales con mayor precisión. Las normas privilegian el rol de los bancos y subordinan al Estado las decisiones de los acreedores salvo en cuanto condonación pues solo por ley se puede condonar tributos. A bancos de su aplicación el énfasis continua en el apoyo de las unidades predictivas como negocio en marcha beneficiados con desaffo, quitas y esperas.

Ante la multiplicidad de normas se decide promulgar el DS 014 denominado texto único ordenado de la Ley de Reestructuración Patrimonial.

Ley DS 014 (Fecha de vigencia 01/11/99)

Artículo 2°.- **Ámbito de aplicación y aplicación preferente de la Ley.-** La presente Ley establece las normas aplicables a la reestructuración económica y financiera, disolución y liquidación, y quiebra de las empresas, así como los mecanismos para la reprogramación global de obligaciones contraídas con anterioridad al estado de insolvencia.

Las normas contenidas en el Título VII de la presente Ley serán de aplicación al patrimonio de las personas naturales que no sean consideradas empresas conforme a las definiciones de la presente ley, así como al de las personas jurídicas que no realizan actividad empresarial.

No están comprendidas en la presente Ley las empresas y entidades sujetas a la supervisión de las Superintendencias de Banca y Seguros y de Administradoras de Fondos de Pensiones. La reestructuración y liquidación de las sociedades Agentes de Bolsa se rige por sus normas especiales y, supletoriamente, por lo dispuesto en la presente Ley, en lo que fuere aplicable.

Tratándose de deudores declarados en estado de insolvencia, o de sus bienes, las normas contenidas en la presente Ley se aplicarán preferentemente a cualquier otra que contenga disposiciones distintas.

En ningún caso los Jueces o Vocales del Poder Judicial o, los Árbitros o Tribunales Arbitrales, ni las autoridades administrativas, podrán expedir autos o resoluciones que desconozcan la suspensión de los procesos judiciales seguidos contra el patrimonio de aquellos deudores declarados insolventes, bajo responsabilidad de incurrir en el delito tipificado en el artículo 418 del Código Penal. El Consejo Ejecutivo, o el que haga sus veces y la Oficina de Control de la Magistratura del Poder Judicial deberán

velar por el cumplimiento de lo señalado en la presente disposición, encontrándose facultados para sancionar a los infractores, de conformidad con la gravedad de la falta.

Esta constante lucha entre el Indecopi y el Poder Judicial debe ser tomado en cuenta al momento de analizar la realidad concursal. El Indecopi como órgano administrativo no es un poder del Estado y por ello las constantes acciones judiciales dilatan o paralizan los procesos. Esta será la primera de varias normas que pretenden trazar los límites de competencia sin lograrlo. La solución de crear un foro concursal o retornar el concurso al poder judicial en cortes especializadas no se ha resuelto en 15 años.

El Sistema Concursal protege al deudor permitiéndole reorganizarse si es viable. El ingreso es relativamente fácil. Por decisión de la insolvente (artículo. 5°) y por decisión de los acreedores (artículo. 4°). El sistema no protege a los avalistas y fiadores lo cual es significativo para nuestro estudio pues ello puede explicar la demora en el ingreso al sistema.

Artículo 4°.- Declaración de Insolvencia a solicitud de Acreedores.- Uno o varios acreedores impagos cuyos créditos superen en total el equivalente a cincuenta Unidades Impositivas Tributarias vigentes en la fecha de la solicitud, podrán solicitar la declaración de la insolvencia de una persona natural o jurídica ante la Comisión, aun cuando esta se encuentre en proceso de disolución y liquidación al amparo de la Ley General de Sociedades.

La solicitud presentada por los acreedores deberá indicar el nombre, razón o denominación social del emplazado, su domicilio real y la actividad económica a la que se dedica. Adicionalmente, deberá acompañar copia de la documentación sustentatoria de los respectivos créditos e indicar el nombre o razón social, domicilio y, de ser el caso, el nombre del representante legal del o de los solicitantes.

Como vemos no hay relación entre capital de la empresa y el que la misma se declarada insolvente. Basta pluralidad de acreedores y 50 UIT.

Artículo 5°.- Declaración de Insolvencia a solicitud del Deudor.- Cualquier persona natural o jurídica o sociedad irregular podrá solicitar la declaración de su insolvencia ante la Comisión, siempre que acredite encontrarse en, cuando menos, alguno de los siguientes casos:

- a) Que más de las dos terceras partes del total de sus obligaciones se encuentren vencidas e impagas por un período mayor a treinta (30) días;
- b) Que tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor que las dos terceras partes del capital social pagado.

Artículo 16°.- Suspensión de la exigibilidad de obligaciones.- A partir de la fecha en que se efectúa la publicación a que se refiere el artículo 8°, se suspenderá la exigibilidad de todas las obligaciones que el insolvente tuviera pendientes de pago a dicha fecha, sin que este hecho constituya una novación de tales obligaciones, aplicándose a estas, cuando corresponda, la tasa de interés que estuviese pactada o, a falta de pacto, la legal. En este caso, no correrán intereses moratorios por los adeudos mencionados ni tampoco procederá la capitalización de intereses.

La suspensión mencionada en el párrafo anterior durará hasta que se apruebe un Plan de Reestructuración, Convenio de Liquidación o Convenio Concursal 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 establecido en el Plan de Reestructuración, Convenio de Liquidación o Convenio Concursal respecto a la exigibilidad de las obligaciones sea oponible a todos los acreedores.

La inexigibilidad de las obligaciones al insolvente en los supuestos a que se refiere el presente artículo, no afecta la posibilidad de que los acreedores del insolvente puedan dirigirse contra el patrimonio de aquellos terceros que hubieran constituido garantías reales o personales a su favor, los que se subrogarán de pleno derecho en la posición del acreedor original.

De igual forma, en los casos de insolvencia de una sucursal de una principal situada en territorio extranjero, la inexigibilidad de las obligaciones de la sucursal declarada insolvente, no afecta la posibilidad de que los acreedores puedan dirigirse por las vías legales pertinentes contra el patrimonio de la principal.

Un hito importante en nuestro estudio fue la severa crisis del año 1999-2000 en la cual miles de empresas ingresaron en el sistema. La severa crisis provocó la quiebra de bancos y el colapso del ciclo financiero. El inicio de la misma fue externo (crisis Rusa), ante la magnitud de la misma los bancos externos restringieron o eliminaron líneas de financiamiento. El BCR pese a contar con reservas no actuó y se rompió la cadena de pagos. El gobierno procedió a crear regímenes de urgencia para paliar la crisis económica social y política. Así se establecieron normas transitorias para el desarrollo de programas de saneamiento y fortalecimiento patrimonial en las empresas.

Decreto de Urgencia 064- 99 (vigencia 01/12/99)

Que el impacto que las crisis internacionales han tenido en nuestra economía, sumado al alto nivel de endeudamiento y la baja capitalización del sector empresarial, vienen produciendo crecientes dificultades para el acceso de las empresas a nuevos créditos, lo que a su vez afecta el flujo normal en la cadena de pagos de nuestra economía.

Que si bien el sistema financiero se muestra sólido y con los recursos suficientes, el perfil de riesgo actual del sector empresarial impide la movilización fluida de tales recursos a las empresas;

Que dentro de este contexto es necesario dictar medidas extraordinarias y transitorias destinadas a crear las condiciones necesarias para que se desarrollen programas de saneamiento y fortalecimiento patrimonial de las empresas económicamente viables, con el objeto de permitir su recuperación y por ende la recuperación del flujo normal de recursos en todos los niveles de la economía;

Que estas medidas extraordinarias deben estar enmarcadas dentro del programa económico para evitar distorsiones que perjudiquen la recuperación orgánica y sostenida de la economía.

Artículo 1°.- El presente Decreto de Urgencia establece las normas transitorias de excepción destinadas a crear las condiciones necesarias para el desarrollo de programas de saneamiento y fortalecimiento patrimonial en las empresas, mediante mecanismos de capitalización, condonación, reprogramación de obligaciones u otros.

Programas de Saneamiento.- Los programas de saneamiento y fortalecimiento patrimonial mencionados en el Artículo 1°.

Convenios de Saneamiento.- Los convenios de capitalización, condonación, reprogramación de obligaciones u otros, celebrados al amparo de lo indicado en el artículo 1°.

Artículo 3°.- Los Programas de Saneamiento y los Convenios correspondientes podrán acordarse libremente entre acreedores y deudores.

Artículo 4°.- Podrán acceder al Procedimiento Transitorio todas las empresas, independientemente del total de sus pasivos o de su situación patrimonial a la fecha de inicio del Procedimiento.

El Procedimiento Transitorio se desarrollará ante cualquier Fedatario domiciliado en la provincia en la que el solicitante tenga su sede social.

Artículo 5°.- Para acogerse al Procedimiento Transitorio la empresa deudora respectiva acompañará a su solicitud los documentos a que se refiere el artículo 92° del TUO, con excepción del Proyecto de Convenio de Reprogramación de Pagos mencionado en el numeral 5) de ese dispositivo.

En sustitución de ese Proyecto, la empresa solicitante deberá adjuntar a su solicitud una propuesta debidamente sustentada sobre los términos generales del Programa de Saneamiento que debe aplicarse en la empresa con objeto de permitir su viabilidad.

Artículo 7°.- La suspensión de la exigibilidad de todas las obligaciones de la empresa que solicita acogerse al Procedimiento transitorio para la celebración de un Convenio de Saneamiento, será aplicable a partir de la primera publicación del aviso de convocatoria a Junta de Acreedores a que se refiere el artículo siguiente. Esa suspensión de la exigibilidad de obligaciones operará en los términos del primer y tercer párrafo del artículo 111° del TUO y durará hasta que se apruebe el convenio.

Artículo 8°.- La convocatoria a Junta de Acreedores será efectuada por el Fedatario, mediante aviso publicado por dos veces, con intervalo de tres (3) días, en los diarios que se mencionan en el artículo 21° del TUO.

El plazo para la realización de la Junta de Acreedores en primera convocatoria será de treinta (30) días hábiles contados desde la segunda publicación del aviso referido en el párrafo anterior.

Artículo 14°.- La aprobación del Convenio de Saneamiento dentro del Procedimiento Transitorio deberá efectuarse dentro del plazo de seis (6) meses contados desde la primera publicación de la convocatoria a la sesión de instalación de la Junta de Acreedores. Este plazo podrá ser prorrogado por seis (6) meses adicionales, por acuerdo de la Junta de Acreedores. Dentro del plazo prorrogable recién referido las atribuciones de la Junta de Acreedores serán las que corresponden a ese órgano conforme al Título IV del TUO.

El convenio de Saneamiento es oponible a todos los acreedores de la empresa en los términos que establecen los artículos 48°, 49°, y 50° del TUO.

Los acreedores que hayan votado en contra o no hayan asistido a la Junta de Acreedores y que sientan que las obligaciones que se les imponen mediante el Convenio de Saneamiento o a través del propio acuerdo

son excesivamente onerosas para ellos, pueden acudir a la Comisión ad hoc para que revise tales obligaciones y, de ser el caso, disponga las medidas correctivas que se requieran para el cese de la excesiva generosidad.

La acción por excesiva onerosidad mencionada en el párrafo anterior caduca a los tres (3) meses de adoptado el acuerdo correspondiente o celebrado el Convenio de Saneamiento.

Una vez aprobado el Convenio de Saneamiento, concluirá el Procedimiento Transitorio. Cualquier discrepancia que surja posteriormente será sometida a la Comisión de Reestructuración.

Si el referido Convenio no es aprobado y transcurre el plazo referido en el primer párrafo, el Fedatario trasladará los actuados a la Comisión de Reestructuración, la que procederá de oficio a declarar la insolvencia de la respectiva empresa deudora, siguiendo el efecto del procedimiento establecido en el TUO.

Esta última consecuencia no será aplicable si la empresa deudora ha renunciado al beneficio de suspensión de exigibilidad de obligaciones de que trata el artículo 7°. En tal caso, la empresa correspondiente continuará con sus actividades bajo la normatividad general aplicable a la misma.

Artículo 36°.- MAYORIAS REQUERIDAS PARA LA ADOPCION DE ACUERDOS.- Los acuerdos de la Junta previstos en los numerales 1) y 2) del artículo anterior, el acuerdo de aprobación del Plan de Reestructuración, del Convenio Concursal, del Convenio de Liquidación y sus modificaciones, así como aquellos para los que la Ley General de Sociedades exija mayorías calificadas, se adoptarán, en primera convocatoria, con el voto de acreedores que representen créditos por un importe superior al 66.6% del monto total de los créditos reconocidos por la Comisión. En segunda o tercera convocatorias los acuerdos se adoptarán con el voto favorable de acreedores representantes de un importe superior al 66.6% del total de los créditos asistentes.

Con excepción de las disposiciones especiales contenidas en la presente Ley, los demás acuerdos que se sometan a consideración de la Junta se adoptarán, en primera convocatoria, con el voto de los acreedores que representen créditos por un importe superior al 50% del monto total de los créditos reconocidos por la Comisión. En segunda y tercera convocatorias se requerirá el voto favorable de acreedores que representen un importe superior al 50% del total de los créditos asistentes.

Artículo 47° (cuarto párrafo)

“El cronograma deberá precisar que, de los fondos que se destinen al año para el pago de los créditos, por lo menos un 30% se asignará al pago de las obligaciones laborales, salvo que el representante de dichos créditos decline esta preferencia. La declinación del representante deberá estar sustentada en autorizaciones expresas de cada uno de sus representantes”.

Artículo 49° (segundo párrafo)

“Los acuerdos de capitalización o condonación de acreencias surtirán efectos respecto de la totalidad de los acreedores únicamente cuando estos hayan sido aprobados por las mayorías establecidas en el primer párrafo del artículo 36° de la presente Ley. El acuerdo de capitalización donde dará lugar a la creación de acciones que establecen. En el caso de acuerdos de condonación a los acreedores que hubiesen votado en

contra, no hubiesen asistido a la Junta o cuyos créditos no hubiesen sido reconocidos oportunamente, el acuerdo les será oponible en los mismos términos que a los acreedores que, habiendo votado a favor del acuerdo, resulten menos afectados”.

Artículo 50° (tercer y cuarto párrafo)

“Los acuerdos adoptados por la Junta de Acreedores conforme a esta Ley son oponibles a los créditos de origen tributario en las mismas condiciones aplicables a la mayoría de los acreedores incluidos en el orden de preferencia en el cual exista el mayor monto de créditos reconocidos, que no mantengan vinculación con el deudor en los términos del artículo 5° de la presente Ley. Los casos de discrepancia acerca de cuáles son esas condiciones serán resueltos por la Comisión”.

No obstante, sin perjuicio de otras preferencias y privilegios establecidos para los créditos tributarios, se observan las condiciones siguientes:

a) Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 16° de la presente Ley, los créditos de origen tributario calculados hasta el momento del acuerdo de Junta conforme a las normas del Código Tributario, no devengarán ni generarán moras, recargos ni multas por falta de pago.

b) La tasa de interés compensatorio de la reprogramación de créditos será la que la Junta apruebe para la mayoría de los acreedores incluidos en el orden de preferencia, en el cual exista el mayor monto de créditos reconocidos, que no mantengan vinculación con el deudor en los términos del artículo 5° de la presente Ley.

c) El plazo de la reprogramación de los créditos no podrá exceder del plazo que sea aprobado para la mayoría de los acreedores incluidos en el orden de preferencia en el cual exista el mayor monto de créditos reconocidos, que no mantengan con el deudor vinculación en los términos del artículo 5° de la presente Ley.

d) No serán capitalizados ni condonados los créditos. No obstante, pasará al quinto orden de preferencia la parte de los créditos de origen tributario que, encontrándose en el cuarto orden de preferencia, sea equivalente al porcentaje promedio capitalizado o condonado por los acreedores incluidos en el orden de preferencia en el cual exista el mayor monto de créditos reconocidos, que no mantengan con el deudor vinculación en los términos del artículo 5° de la presente Ley”.

Lo importante de esta normativa es que el énfasis principal no era la tutela del crédito sino salvar puestos de trabajo y unidades productivas restableciendo la cadena de pagos

La crisis creó otro régimen de excepción, esta vez para el agro.

Así se establecieron normas de excepción destinadas a crear condiciones para el desarrollo de programas de reprogramación del pago de créditos agropecuarios.

Decreto de Urgencia N° 031-2000 (Vigencia: 19/05/2000)

Que es de interés nacional lograr el saneamiento económico y financiero de los agricultores nacionales;

Que es necesario dictar medidas extraordinarias que permitan a los agricultores acceder a la aprobación de planes de reprogramación del pago de créditos agropecuarios y a partir de ello la obtención de nuevos créditos;

Que en ese contexto el Estado debe establecer mecanismos para promover la reactivación de la economía y posibilitar la generación de empleo mediante la reprogramación del pago de créditos agropecuarios;

Artículo 1°.- El presente Decreto de Urgencia establece las normas transitorias de excepción destinadas a crear las condiciones necesarias para el desarrollo de programas de reprogramación del pago de créditos agropecuarios comprendidos dentro de los alcances de esta norma, a través de mecanismos de conciliación entre deudores y acreedores.

Artículo 3°.- Podrán acceder al procedimiento de reprogramación del pago de créditos agropecuarios todas las empresas agropecuarias con deudas de crédito agropecuario que sumadas no superen las veinticinco (25) UIT, incluyendo capital, intereses y/o multas y otros gastos a la fecha de solicitud de acogimiento.

El procedimiento de reprogramación del pago de créditos agropecuarios se desarrollará ante cualquier Promotor de la provincia donde se encuentre el predio en el que se realiza la actividad agraria. De no existir un Promotor en la provincia donde se encuentre ubicado el predio antes mencionado, el procedimiento de reprogramación se tramitará ante el Promotor de la provincia más cercana a la ubicación del predio.

Las empresas agropecuarias con deudas mayores a las previstas en el presente artículo podrán reprogramar sus deudas y reestructurarse, aplicando para estos efectos las normas generales sobre la materia.

El promotor deberá informar a los acreedores del deudor que este hubiera declarado, sobre la solicitud de acogimiento al procedimiento de reprogramación del pago de créditos agropecuarios, dentro del plazo de los diez (10) días desde la expedición de la constancia de acogimiento al procedimiento o desde que se produzca el silencio administrativo positivo. La información se notificará a través de carta simple, la que deberá tener la respectiva constancia de recepción por parte del acreedor. En esta notificación, el Promotor indicará a cada acreedor el monto declarado a su favor por el deudor por concepto de capital, intereses, multas y otros gastos y adjuntará los términos generales señalados en los literales e) y f) del artículo 2° del presente Decreto de Urgencia.

Artículo 6°.- **La suspensión de la exigibilidad de obligaciones mencionada en el artículo 5° es únicamente aplicable a las dudas provenientes de créditos agropecuarios, de acuerdo a los alcances de este concepto conforme a la definición que aparece en el artículo. 2° del presente Decreto. Tal suspensión opera a partir de la emisión efectiva de la Constancia de Acogimiento o desde que se produce el silencio administrativo positivo, de acuerdo a lo regulado en el Artículo precedente.**

La suspensión de las obligaciones que el deudor tuviera pendientes de pago a dicha fecha no constituye una novación de tales obligaciones. En este caso, no correrán intereses moratorios por los adeudos mencionados, ni tampoco procederá la capitalización de intereses.

La suspensión mencionada durará, respecto de cada uno de los acreedores, hasta que se apruebe con cada uno de ellos, el acuerdo de conciliación de reprogramación del pago de los créditos agropecuarios o se emita el laudo arbitral a que se refiere el artículo 10° del presente Decreto, en el 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.

Disposiciones Finales

Primera: Las agencias Agrarias asumirán de manera excepcional y sólo para los efectos del cumplimiento de este Decreto de Urgencia, las funciones de Centro de Conciliación a que se refiere la Ley N° 26872, Ley de Conciliación.

En el mismo sentido, los promotores asumirán las funciones de conciliadores a las que se refiere el mismo dispositivo, aplicándosele a este procedimiento de forma supletoria dicha norma.

Segunda.- Podrán acogerse a las normas contenidas en el presente Decreto de Urgencia, incluso aquellos deudores que tengan procesos judiciales, arbitrales y de ejecución coactiva en trámite.

Los vacíos en la Ley provocó conductas como el tratamiento a los créditos del Estado. Así, por ejemplo, mediante el control y manejo de la junta, los créditos vinculados a la fallida acordaron condonar la deuda tributaria (CEPSA). La ley creó la categoría de créditos vinculados y no vinculados para las votaciones y puntualizó que no se puede condonar tributos sino por ley expresa.

La paralización de normas sectoriales introdujo regímenes de excepción y promotores y sistemas flexibles de ingreso se relajaron los controles y se altero las prelación y objetivos de la norma.

La Ley 27295 del 30/06/2000 aclaró la participación y rol del Estado en los procesos de reestructuración.

Artículo 50.- Participación del Estado en los procesos de reestructuración

Cuando se someta a consideración de la Junta de Acreedores la decisión respecto del destino del insolvente, así como la aprobación del Plan de Reestructuración, del Convenio de Liquidación Extrajudicial o del Convenio Concursal, el representante de los créditos de origen tributario deberá pronunciarse, bajo responsabilidad administrativa, sobre los temas propuestos.

En caso de que el representante de los créditos tributarios tuviese una posición contraria a la continuación de actividades del insolvente o a la aprobación del Plan de Reestructuración, su voto deberá estar fundamentado.

Dicha fundamentación podrá tenerse por cumplida con la sola adhesión del representante de los créditos tributarios o los argumentos que hubiesen sido expresados en la Junta para sustentar la posición que resulta coincidente con su voto, debiendo dejar constancia de ello en el acta de la sesión pertinente.

Como podemos ver, el énfasis del Estado es por la continuación de la empresa, pues sino el representante del Estado debe explicar por qué opta por la liquidación.

"DÉCIMOCUARTA DISPOSICIÓN COMPLEMENTARIA.-

Órganos de competencia exclusiva

Los órganos con competencia exclusiva para resolver las impugnaciones a la declaración de insolvencia, al reconocimiento de créditos, a los acuerdos de junta de acreedores o a las resoluciones que se emitan en los casos previstos en el Título VI de esta Ley, o en general a las materias reguladas en este texto legal y sus normas complementarias, son las Comisiones Ad Hoc, las Comisiones de Reestructuración Patrimonial o el Tribunal del Indecopi, en sede administrativa, y las Salas correspondientes de la Corte Suprema de Justicia de la República, en sede jurisdiccional.

El abuso de la intromisión judicial vía acción de amparo dio origen a la siguiente norma.

DÉCIMOQUINTA DISPOSICIÓN COMPLEMENTARIA.-

Efectos de interposición de acciones de garantía en materia de reestructuración

La interposición de acciones de garantía que promuevan las personas naturales o jurídicas, directamente o a través de sus representantes o accionistas, comprendidas a su propia solicitud en procedimientos de declaración de insolvencia, concurso preventivo, procedimiento simplificado o procedimiento transitorio, determina el levantamiento de la suspensión de la exigibilidad de obligaciones a que se refieren los artículos 16° y 17° de la Ley de Reestructuración Patrimonial y/o sus normas complementarias.

Finalmente la Ley 27809 luego de más de una década enfoca su atención en la *tutela de crédito* tal como lo señala en sus considerandos. El artículo 1° señala varios criterios u objetivos, algunos de los cuales son contradictorios.

Ley 27809 (vigencia: 08/10/02)

Artículo 1°.- Objetivo del Sistema Concursal

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

La finalidad y la autoridad sobre el destino de la empresa se consignan en los artículos 1° - 8°.

Artículo 2°.- Finalidad de los procedimientos concursales

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

Artículo 3°.- Decisión sobre el destino del deudor

La viabilidad de los deudores en el mercado es definida por los acreedores involucrados en los respectivos procedimientos concursales, quienes asumen la responsabilidad y consecuencias de la decisión adoptada.

Artículo 4°.- Universalidad

Los procedimientos concursales producen sus efectos sobre la totalidad del patrimonio del deudor, con las excepciones establecidas expresamente por la ley.

Artículo 5°.- Colectividad

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

Artículo 6°.- Proporcionalidad

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

Artículo 7°.- Inicio e impulso de los procedimientos concursales

Los procedimientos concursales se inician a instancia de parte interesada ante la autoridad concursal.

El impulso de los procedimientos concursales es de parte. La intervención de la autoridad concursal es subsidiaria.

Artículo 8°.- Conducta procesal

Los sujetos del procedimiento, sus representantes, sus abogados y, en general, todos los partícipes de los procedimientos concursales, deben adecuar su conducta a los deberes de veracidad, probidad, lealtad y buena fe. La temeridad, mala fe o cualquier otra conducta dolosa son objeto de sanción, de acuerdo a Ley.

Existe conflicto en las políticas, metas y objetivos de las normas promulgadas en el lapso del presente estudio. Además de cautelar el crédito se persigue mantener empresas viables y salvaguardar el patrimonio de la empresa insolvente. Estos objetivos colisionan en la realidad. Es importante tener en cuenta las normas mencionadas para efectos del constructo racionalidad el cual definimos como

conductas acorde a los principios y objetivos de la norma si los agentes del mercado actúan en contra de estos objetivos y cumplen con la ley entonces el sistema es irracional.

Hemos hecho referencia a los cambios de énfasis. Basta enumerar las normas para comprobar como el aspecto recuperación de créditos y mantenimiento de la unidad productiva y cobro de créditos permanece en tensión constante.

Ley 22116 fecha 30/12/1992 Ley de Reestructuración Empresarial.

D.L. 845 fecha 20/09/1996 Ley de Reestructuración Patrimonial.

D.S. 014 fecha 01/11/1999 Ley de Reestructuración Patrimonial.

D.U. 064 fecha 01/12/1999 Régimen Transitorio (Saneamiento y fortalecimiento patrimonial en las empresas).

D.U. 031 fecha 19/05/2000 Norma de Excepción (Desarrollo de Programas de Reprogramación del pago de créditos agropecuarios).

Ley 27295 fecha 30/06/2000 Ley de Reestructuración Patrimonial.

Ley 27809 fecha 08/10/2002 Ley General del Sistema Concursal.

No se trata de simples cambios de denominación sino del énfasis creciente en la tutela del crédito y menor en la reestructuración de la empresa y permanencia de la unidad productiva lo que puede determinar un sesgo liquidatorio.

Como hemos observado en los años 1999-2000 (DU. 031 Y DU 064) la dimensión y severidad de la crisis obligó al gobierno a crear regímenes transitorios y sectoriales vulnerando con ello la unidad del Sistema Concursal.

Anexo 7

Ley N° 27809 Artículo 25°.- Documentos anexos a la solicitud

- 25.1 El deudor acompañará a su solicitud un Resumen Ejecutivo fundamentando el inicio del Procedimiento Concursal Ordinario, la viabilidad económica de sus actividades, de ser el caso, y los medios para solventar las obligaciones adeudadas. Asimismo, presentará, en lo que resulte aplicable, la siguiente documentación: a) Copia del acta de la Junta de Accionistas o del órgano correspondiente en la que conste el acuerdo para acogerse al Procedimiento Concursal Ordinario;
- b) Nombre o razón social del deudor, su actividad económica, su domicilio y las provincias en las que mantenga sedes administrativas o realice actividades productivas;
 - c) Copia del documento de identidad y del poder de su representante legal;
 - d) Copias del Balance General; Estado de Ganancias y Pérdidas; Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo, de los dos (2) últimos años; y de un cierre mensual con una antigüedad no mayor de dos (2) meses a la fecha de presentación de la solicitud. De tratarse de personas cuyo monto de obligaciones supera las quinientas (500) Unidades Impositivas Tributarias, los Estados Financieros referidos deberán encontrarse debidamente auditados y deberá presentarse, además, el dictamen correspondiente;
 - e) Información acerca de las fuentes de financiamiento a que ha accedido el deudor durante los dos últimos ejercicios, así como sobre la forma en que se ha acordado el retorno de dicho financiamiento y el tiempo que se ha destinado para ello;
 - f) Copia de las fojas del libro de planillas correspondientes al último mes;
 - g) Una relación detallada de sus obligaciones de toda naturaleza, precisando la identidad y domicilio de cada acreedor, los montos adeudados por concepto de capital, intereses y gastos y la fecha de vencimiento de cada una de dichas obligaciones. La relación debe incluir las obligaciones de carácter contingente precisando en estos casos la posición de ambas partes respecto de su existencia y cuantía. La información referida tendrá una antigüedad no mayor de dos (2) meses de la fecha de presentación de la solicitud; así como deberá reflejar las obligaciones del deudor contenidas en el balance presentado según el literal d) del presente párrafo y encontrarse conciliada con el mismo;
 - h) Una relación detallada de sus bienes muebles e inmuebles y de sus cargas y gravámenes, así como los titulares y montos de los mismos. La información referida tendrá una antigüedad no mayor de dos (2) meses de la fecha de presentación de la solicitud, así como deberá encontrarse ajustada a valores contables o de tasación, y señalarse cuál de los dos criterios se siguió. Dicha información deberá reflejar los bienes del deudor contenidos en el balance presentado según el literal d) del presente párrafo y encontrarse conciliada con el mismo;
 - i) Una relación detallada de sus créditos por cobrar, indicando sus posibilidades de recuperación. La información referida deberá reflejar los créditos del deudor contenidos en el balance presentado según el literal d) del presente párrafo y encontrarse conciliada con el mismo;
 - j) Documentación que acredite ser contribuyente activo ante la administración tributaria; y
 - k) Declaración jurada de la existencia o inexistencia de vinculación con cada uno de sus acreedores, de acuerdo a los supuestos establecidos en el artículo 12°.
- 25.2 Las relaciones señaladas en los literales g), h) e i) del párrafo precedente, deberán ser actualizadas a la fecha de difusión del procedimiento.
- 25.3 Si el solicitante fuera persona natural, sociedad conyugal o sucesión indivisa, no acompañará la documentación detallada en los literales d), e) y f), que anteceden.
- 25.4 La información y documentación presentadas deberá ser suscrita por el representante legal del deudor. La documentación identificada en el literal d) que antecede deberá ser suscrita, además, por contador público colegiado.
- 25.5 La totalidad de la información señalada en el presente artículo debe ser presentada, además, en disco magnético u otro medio análogo según las especificaciones que dé la Comisión.

ANEXO 8

Dra. MICHELLE BARCLAY

Profesora de la Universidad de Lima y pertenece al Estudio Miranda & Amado

Dr. ALFREDO BULLARD

Magíster en Derecho de la Universidad de Yale (USA); socio principal del estudio Bullard & Rivarola Abogados; Profesor de la Pontificia Universidad Católica del Perú; ha sido profesor de la Universidad de Lima y de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas y ha sido Presidente del Tribunal de la Sala de Defensa de la Competencia del Indecopi.

DR. JOSE PALMA NAVEA

Abogado egresado de la Universidad de Lima; tiene una Maestría en Derecho Civil y Comercial por la Universidad Nacional Mayor de San Marcos (1994); Doctor en Derecho por Universidad Nacional Mayor de San Marcos (1999); es profesor de los cursos de Derecho Concursal y Reestructuración Patrimonial y de Seminario de Administración de Empresas, de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos; es miembro de la lista de árbitros de la Cámara de Comercio de Lima; ha sido Secretario Técnico de la Comisión de Reestructuración Empresarial del Colegio de Abogados de Lima (1993 – 1995) y fue representante de la empresa liquidadora del Banco República.

Dr. HUGO SILVA Q.

Maestría de Derecho con mención en Derecho Internacional Económico por la Pontificia Universidad Católica del Perú (1999-2000) y actualmente socio en el estudio Rodrigo, Elías y Medrano Abogados, secretario técnico de la Comisión de Reestructuración Patrimonial del Instituto de Defensa de la Competencia y de Protección de la Propiedad Intelectual (1998-1999); participó en diversos procesos de modificación de la legislación concursal peruana, los cuales culminaron con la promulgación de la Ley de Reestructuración Patrimonial, la Ley de Fortalecimiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial y la Ley General del Sistema Concursal; Profesor de Derecho Civil de la Facultad de Derecho de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas;

Dr. GUILLERMO PUELLES

Master en Derecho por la Universidad de Virginia (2004); actualmente socio de Rodrigo, Elías y Medrano Abogados, Asistente legal de la Comisión de Protección al Consumidor del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de Protección a la Propiedad Intelectual (1996); profesor de Derecho Civil en la Pontificia Universidad Católica del Perú (1998 - 1999) y en la Universidad de Lima (1998 - 2002); profesor de Derecho Civil en el curso de Contratos 2 en la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (1999 a la fecha); expositor en diversos seminarios y conferencias en materia de Derecho Civil y Derecho Concursal.

Dr. FREDDY FREITAS VELA

Abogado egresado de la Pontificia Universidad Católica del Perú. De desempeña en el Indecopi desde hace más de cinco años. Fue Secretario Técnico de la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal del Indecopi. Actualmente se desempeña como Jefe de la Oficina de Servicios Desconcentrados y Descentralizados del Indecopi

Dr. DANIEL SCHMERLER VAINSTAIN

Abogado egresado de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Se desempeñó como asistente legal de la Comisión de Reestructuración Patrimonial del Indecopi en la Oficina Descentralizada del Indecopi en el Colegio de Contadores Públicos de Lima. En el año 2000 fue designado como Secretario Técnico de la Comisión Ad hoc de la Oficina Descentralizada del Indecopi en el Colegio de Contadores Públicos de Lima. Posteriormente fue nombrado Secretario Técnico de la Comisión de Reestructuración Patrimonial de la Oficina Descentralizada del Indecopi en la Cámara de Comercio de Lima. Hasta diciembre de 2004 se desempeñó como Secretario Técnico de la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi.

Dr. JAIME GAVIÑO SAGASTEGUI

Abogado egresado de la Universidad San Martín de Porres. En su experiencia en el Indecopi se desempeñó como asistente legal de la Comisión de Reestructuración Patrimonial de la Oficina Descentralizada del Indecopi en la Cámara de Comercio de Lima. Posteriormente fue Secretario Técnico de la Comisión de Procedimientos Concursales de la Oficina Descentralizada del Indecopi en la Pontificia Universidad Católica del Perú. Desde el 2003 a 2004 fue Secretario Técnico de la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi en la Universidad de Lima. Actualmente se desempeña como Secretario Técnico de la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi.

Dra. CECILIA NORIEGA FEBRES

Abogada, egresada de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Cuenta con experiencia en el sistema concursal desde 1998. Se desempeñó como asistente legal de la Comisión de Reestructuración Patrimonial de la Oficina Descentralizada del Indecopi en el Colegio de Contadores Públicos de Lima. Asimismo, fue asistente legal de la Comisión de Reestructuración Patrimonial de la Oficina Descentralizada del Indecopi en la Universidad de Piura con sede en Lima. Posteriormente fue nombrada Secretaria Técnica de la Comisión de Procedimientos Concursales de la Oficina Descentralizada del Indecopi en ESAN. Actualmente se desempeña como Secretaria Técnica Adjunta de la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi.

Dr. JUAN FRANCISCO ROJAS LEO

Abogado. Egresado de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Se desempeña como Presidente y Vocal de la Sala de Defensa de la Competencia del Tribunal del Indecopi.

Dr. VICTOR LARREA

Abogado egresado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, actualmente se desempeña como Gerente Legal del Banco Interamericano de Finanzas. Asimismo ha ejercido cargos de consultor, director y asesor de reconocidas entidades (Banco Mundial, BID, Unión Europea, ASBANC, COFIDE, MEF, FONCODES, CONASEV).

Fue profesor de la Universidad Católica, Universidad de Lima, Universidad de Piura, ASBANC. Recibió

Dr. ROLANDO CASTELLARES

Abogado egresado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, actualmente se desempeña como Gerente Adjunto de la División Legal del Banco de Crédito del Perú. Asimismo, ha sido profesor de Maestría en la Universidad del Pacífico y actualmente enseña el Curso de Derecho Bancario en la Maestría en Tributación en la Universidad de Lima. Panelista y conferencista de diversos eventos sobre temas de Derecho Bancario.

Dr. MIGUEL TARRILLO

Egresado de la Universidad Particular San Martín de Porres, actualmente se desempeña como Funcionario del Área de Cuentas Especiales del Banco Wiese Sudameris. Se ha desempeñado en el Banco Wiese desde su ingreso viendo temas concursales desde el año 1997.

Dr. RAFAEL CARNERO SUMAR

Se ha desempeñado desde su ingreso en el Banco Wiese viendo temas concursales desde el año 1997. Egresado de la Universidad Particular San Martín de Porres, actualmente se desempeña como Gerente de Cobranza Judicial del Banco Interbank.

Dr. ROBERTO DE LA CUBA

Abogado egresado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, actualmente ejerce el cargo de Jefe del Departamento de Cuentas Especiales Individuales del Banco de Crédito del Perú. Ha sido quien lideró un equipo de trabajo, junto con el Sr. Juan Del Águila, a fin de organizar el Área de Cuentas Especiales en el Banco de Crédito de Bolivia. Participante de una serie de eventos de

Economista de profesión, egresado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, cuenta con diversas maestrías, se desempeña como Sub gerente adjunto del área de cuentas especiales, del Banco de Crédito del Perú, actualmente jefe de grupo teniendo a su cargo a funcionarios de negocios del área de cuentas especiales del banco.

ALBERTO RENGIFO A.

Contador Público y Administrador de Empresas. Maestría y Doctorado en Administración de Empresas en la Universidad del Pacifico. Funcionario con 21 años de experiencia en el Banco, en las áreas de sistemas, recursos humanos y recuperaciones (últimos 12 años).

Dr. JOSÉ ENRIQUE AGUILAR MUÑOZ

Abogado, con estudios de maestría, se desempeña como Ejecutivo de Cobranza Judicial del Banco Interbank. Experiencia de cuatro años laboral en Bancos y en el Banco Interbank un año y medio.

JÉSSICA OLIVA SILVA

Abogada egresada de la Pontificia Universidad Católica del Perú, con especialización en materia de derecho civil, administrativo, registral y concursal. Maestría en Ciencias Políticas con mención en Políticas Públicas y Sociedad Civil y en Finanzas y Derecho Corporativo

WALTER ZEGARRA

Abogado egresado de la Universidad Católica de Arequipa. Maestría en Derecho Tributario, actualmente se desempeña como Jefe del Área Legal del Banco Nuevo Mundo en Liquidación – Responsable del Área de Reestructuración Patrimonial.

Dr. JEAN PAUL BROUSSET VÁSQUEZ

Asesor legal externo de las AFP Unión Vida, Integra y Profuturo en temas concursales. Como consecuencia de lo antes señalado el entrevistado ha participado en un gran número de procesos concursales ante INDECOPI, motivo por el cual su experiencia resulta comprobada y hace que su testimonio sea de sumo interés para el desarrollo del presente trabajo de investigación

Dr. FALVY BOCKOS

Gerente Legal de la Compañía Minera Casapalca S.A., principal acreedora concursal de la empresa Minas Arirahua S.A. cuyo proceso concursal reviste una serie de particularidades y que hacen del mismo un caso práctico digno de análisis.

Sr. RENZO RODRÍGUEZ MUÑOZ

Gerente Financiero de Innova Andina S.A., empresa comercializadora miembro del Grupo Fierro. Dicha empresa ha sido acreedora concursal de Austral Group S.A., Pesquera Hayduk y Lima Caucho, entre otras.

Es un profesional con amplia experiencia en temas financieros por lo que su aporte en lo que al análisis de factores que incrementan el riesgo de insolvencia de empresas en general resulta

FRANCISCO BARRÓN VELIS

Director de Industrial Papelera Atlas S.A., acreedora concursal de las empresas Conductores Eléctricos Peruanos S.A. - CEPER, Manufacturera de Papeles y Cartones S.A. y Lau Chun S.A., entre otras. Se ha especializado primordialmente en temas concursales a lo largo de su carrera, motivo por el cual su experiencia en la materia le permite realizar un aporte sustancial al presente trabajo.

Dr. HUASCAR EZCURRA

Catedrático en la Pontificia Universidad Católica del Perú, socio del Estudio Bullard, Falla, Ezcurra & Rivarola.

Dr. GONZALO DE LAS CASAS

Forma parte del Estudio Benites, de las Casas, Forno & Ugaz

Dr. ERNESTO BLUME

Integra el plantel de profesionales del Estudio Blume Fortíni

Dr. ALFONSO AGUILAR CALVO

Jefe de Asesoría Concursal del Banco Wiese tiene una experiencia de seis años en temas de Indecopi

Anexo 9

Alumnos: ESAN

Curso: Reestructuración de Empresas y Patrimonio

Profesor: PhD Pinkas Flint

PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

EFICIENCIA DEL SISTEMA CONCURSAL EN CUANTO PERMANENCIA O ABANDONO DEL MERCADO DE EMPRESAS EN CRISIS

Instrucciones: Cada grupo debe realizar cinco entrevistas, previamente aprobadas por el profesor y su asistente. Cada entrevista tendrá el rigor que amerite el 70% de la nota del curso. La metodología es la que se señala en el material que será entregado por el profesor a los alumnos en forma de separatas o archivos adjuntos.

Lineamientos para el trabajo de reflotamiento:

1) Introducción:

El trabajo consiste en realizar cinco entrevistas, con preguntas abiertas y cerradas, a actores del sistema concursal, con el objeto de extraer variables explicativas del Sistema Concursal. Las entrevistas deberán, en lo posible, ser grabadas pero siempre debe realizarse la transcripción de las mismas o tomar nota exhaustiva de lo dicho para reproducirlas.

El trabajo tiene cuatro etapas:

- Selección y aprobación del candidato.
- Toma de la entrevista.
- Transcripción y análisis.
- Comentario crítico.

2) Grupos de Interés

Se sugiere como principales actores:

- A. **Funcionarios de Indecopi:** Secretaría técnica, vocales y funcionarios involucrados en el proceso concursal.
- B. **Acreedores:** SUNAT, clientes y proveedores.
- C. **Bancos:** Departamento de cartera pesada, recuperaciones, etc.
- D. **Deudores:** Titulares (gerentes y propietarios).
- E. **Académicos:** Investigadores, profesores y autoridades reconocidas en el tema de insolvencia.
- F. **Sociedades Liquidadoras:** Titulares (gerentes y propietarios).
- G. **Sociedades Administradoras:** Titulares (gerentes y propietarios).

3) Organización de la Investigación:

Del total de 38 alumnos se forman 19 grupos. Cada grupo debe realizar un mínimo de cinco entrevistas las cuales abordarán los siguientes temas:

Categorías

Número	Actores del reflotamiento – sectores	Número de Grupos
1.	Indecopi	1
2.	Acreedores	4
3.	Bancos	4
4.	Deudores	4
5.	Académicos	2
6.	Sociedades Liquidadoras	2
7.	Sociedades Administradoras	2

4) Del guión

Los temas alrededor de los cuales pueden girar las entrevistas son:

1. Opiniones respecto al sistema concursal.
2. Opiniones respecto al papel de los acreedores en el tema de resolución de insolvencias, problemas, riesgos, oportunidades, defectos y cualidades.
3. Evaluación de la normatividad del sistema concursal y rol del Indecopi.
4. Aspectos económicos y financieros relacionados con insolvencia de empresas.

Las entrevistas deben tener una duración no menor a 60 minutos cada una y deberá realizarse posteriormente una transcripción de las mismas. En el caso de entrevistas grabadas deberá entregarse una copia digital en CD en formato WAV o en su defecto MP3, además de su transcripción.

Una vez obtenida la transcripción de la entrevista deben identificarse las variables, tanto cualitativas como cuantitativas, que están relacionadas con el sistema concursal y efectuar una depuración de las mismas a fin de identificar aquellas que realmente consideren pertinentes al tema.

Las variables cuantitativas deben ser expresadas en forma numérica obteniendo las expresiones matemáticas que permitan obtener resultados estadísticos.

El trabajo culmina con la presentación de un cuadro en el cual se explica y justifica cada una de las variables así como la naturaleza de la fuente a partir de la cual fue obtenida, es decir, además del nombre y rango de la persona, cuál ha sido su experiencia con el tema y por qué razón puede ser considerada una persona clave para dar su opinión respecto al tema concursal (experto) y la importancia de la variable como instrumento útil para medir la eficiencia del sistema o el rol de los actores del mismo.

Se adjunta *paper* indicando las consideraciones metodológicas a tener en cuenta para el desarrollo de este trabajo, si bien se presenta la metodología tanto para la realización de entrevistas personales como grupales, únicamente se realizarán entrevistas de carácter individual.

5) Cronograma de Entrega de Avances

- **Primera Semana:** Definición de grupos y asignación de temas. El sector elegido por cada grupo se comunica con el profesor al correo pflint@flintgroup.com.pe con copia a preategui@perugold.com.pe

En el caso de que alguno de los sectores ya hubiese sido elegido deberá tomarse alguno de los siguientes y se respetará el orden de llegada de los correos con los sectores elegidos.

- **Segunda Semana:** Entrega de la lista de personas que serán entrevistadas incluyendo datos de las mismas, así como desarrollo de los guiones bajo los cuales deberán hacerse las entrevistas.

- **Tercera Semana:** Entrega de las entrevistas, transcripciones, análisis de las mismas, esto es, identificación y explicación al detalle de las variables cualitativas y cuantitativas involucradas en el tema concursal desde la perspectiva del entrevistado.

ANEXO 10

Los entrevistadores conformaron 19 grupos de trabajo conforme los cuadros

Distribución de entrevistadores

GRUPO 01 - ACADÉMICOS Entrevistados		GRUPO 02 – ACADÉMICOS Entrevistados		GRUPO 04 – INDECOPI Entrevistados	
1	Dr. Michelle Barclay (MB) Profesora – Universidad de Lima	1	Alfredo Bullard PUC	1	Freddy Freitas Vela Exsecretario Técnico de Indecopi
2	Dr. Huanca Escorza (HE) Catedrático – PUC	2	Dr. José Palma Navea Profesor de la UNMSM	2	Daniel Schreiner Vainstein Comisión Reestructuración de Indecopi
3	Dr. Gonzalo de las Casas (GD) Estudio Bentes	3	Dr. Hugo Silva Secretario Técnico de Indecopi	3	Jaime Cacho Segastegui Comisión Procedimientos Concursales
4	Dr. Ernesto Blume (EB) Estudio Blume Fortini	4	Dr. Guillermo Puelles Asistente Legal de Indecopi	4	Cecilia Noriega Echevarría Comisión Procedimientos Concursales
Entrevistadores: Ayuda del Castillo Díaz Florencia Iza Figueroa		Entrevistadores: Ana Sofía Sema Giselle Sersen Julio Castro		Entrevistadores: Susana Orozco Ana Quintanilla	
GRUPO 05 - ACREEDORES Entrevistados		GRUPO 06 - DEUDORES Entrevistados		GRUPO 07 - BANCOS Entrevistados	
1	Dr. Jean Paul Brousseau Vásquez Asesor legal AFP Unión Vida	1	Germán Yucetich GG empresa Norfruit S.A Liquidación	1	Rolando Castellanos Cte. Adjunto División Legal BCP
2	Jhon Carmona Carmona Asesor legal externo AFP Unión Vida	2	Pilar Benavides Cte. Adm. Fabrica Calzado Peruano	2	Roberto De la Cuba Jefe Departamento Ctas. Esp. BCP
3	Quight Esber Bocios Cte. Legal Cía. Minera Casapalca	3	Hugo Goycochea Guerrero GG Top Consulting, Liquidadora	3	Miguel Tamillo Cuentas Especiales Banco Wiese
4	Renzo Rodríguez Muñoz Cte. Financiero Innova Andina	4	Juana Vilchez Cte. Legal Top Consulting - Liquidadora	4	Dr. Victor Lamea Gerente Legal BIF
Entrevistadores: Renzo Abanto Sofía Bazán		Entrevistadores: Franklin Gutiérrez José Soroastúa		Entrevistadores: Luis Cotera Dina Angub	

Distribución de entrevistadores

GRUPO 08 - BANCOS Entrevistados		GRUPO 09 – DEUDORES Entrevistados		GRUPO 10 – BANCOS Entrevistados	
1	Luis Beltrán Velarde Sub Cte. Adjunto Ctas. Esp. BCP	1	Boris Romero Ojeda Editorial Gráfica Montecarlo S.A.C.	1	Victor Lamea Cte. Legal BIF
2	Alberto Rengifo A Ctas. Esp. BCP	2	Fernando Rodríguez Cervero Accionista y Director Ofic. Proyectos	2	Rafael Camero Cte. Recuperaciones de Interbank
3	Jessica Oliva Silva Área Reestruct. Banco Nuevo Mundo	3	Roberto Persivale Serrano Cte. y Accionista Mayoritario Baribent	3	Dr. Francisco Rivadeneira Secretario Legal del Banco Wiese
4	Walter Zegarra Área Reestruct. Banco Nuevo Mundo	4	Alfredo Graf Buzaj Accionista y Gerente de Graf S.A.	4	Dr. Paulo Comitre Gerente General de "La Fiduciaria"
Entrevistadores: Susan Farfán Jorge Vargas		Entrevistadores: Luis Diez Manuel León		Entrevistadores: Maurice Saux Renzo Renteros	
GRUPO 11 - ACREEDORES Entrevistados		GRUPO 12 - BANCOS Entrevistados		GRUPO 13 - DEUDORES Entrevistados	
1	Segismundo Suárez Bustamante Asesor Legal Red Global S.A. y Astros	1	Alfonso Aguilar Calvo Jefe Asesoría Concursal Banco Wiese	1	David Ambrosini Valdez Cte. Gral. empresa Value Advisory
2	Héctor Martín Escobal Morales Área Concursal Itelbe & Asociados	2	José Enrique Aguilar Muñoz Ejecutivo Cobranza Judicial Interbank	2	David Barclay Rey de Castro Socio y Gerente General BCR
3	José Feliciano Almeida Briceño Área Concursal Almeida y Asociados	3	Dr. Adolfo Román Cte. Recuperaciones Concursales	3	Enrique Ugarte Comejo Cte. Finanzas Cía. de Radiodifusión
4	Elizabeth Quiroz Vera Tudela Asesora detemas Empresariales	4		4	Jorge Nuñez del Prado Simons Estudio Canessa y Nuñez Del Prado
Entrevistadores: Luis Ángel Luján Antonio Rivera		Entrevistadores: Franklin Gutiérrez José Soroastúa		Entrevistadores: Shadi Mendoza Antonio Valiente	

Distribución de entrevistadores

GRUPO 14 – ACREEDORES Entrevistados	
1	Jorge A. González Sáenz Dpto. Cobranzas - AFP Unión
2	Eduardo Rengifo Bahamonte Gestión de Cobranzas – AFP Unión
3	Juan Carlos Jiménez Ariola Pan American Silver
4	Gina Vega Ponce de León Liquidaciones y cobranzas de Ecnafe

Entrevistadores:
Rosario Camacho
Celia Candela

GRUPO 15 – ACREEDORES Entrevistados	
1	Gabriela Terrones Juka Junta Acreedores AFPs Integra
2	Edmundo Pérez Buenafío Funcionario de Sunat
3	Rosaño Pesantes Gerente Legal Depositos S.A.
4	Luis Manuel Juárez Guerra Asesor Manufacturera de Papeles

Entrevistadores:
Hernán Chuguiñal
Jorge García

GRUPO 16 – LIQUIDADORAS Entrevistados	
1	Carlos de la Puente Sandoval Presidente del Directorio de ORDEM
2	Víctor Ujuz Valle Gerente Legal de Imagen Empresarial
3	José Zavala Representante Legal Empresa Dirige
4	Meyer Fishman Eidelberg Estudio Moldauer Consultores

Entrevistadores:
Martín Gómez
Daniel López
Marcos Ibarra

GRUPO 18 - ADMINISTRADORAS Entrevistados	
1	Jorge Caballero Nuñez Representante de BCG y Asociados
2	Carlos De la Puente Sandoval Empresas en Reestructuración
3	
4	

Entrevistadores:
Luis Ángel Luján
Antonio Rivera

GRUPO 19 - ADMINISTRADORAS Entrevistados	
1	Hugo Goicochea Gte. Gral. Top Consulting Management
2	Antonio Celada Gte. Gral. Innova Consultores
3	Zoila Ramos Rios Gte. Gral. Imagen Empresarial SAC
4	Carlos Carrizales Recio Gte. Gral. Carlos Carrizales Stoll

Entrevistadores:
Rodrigo Rivas
Rafael Serrano

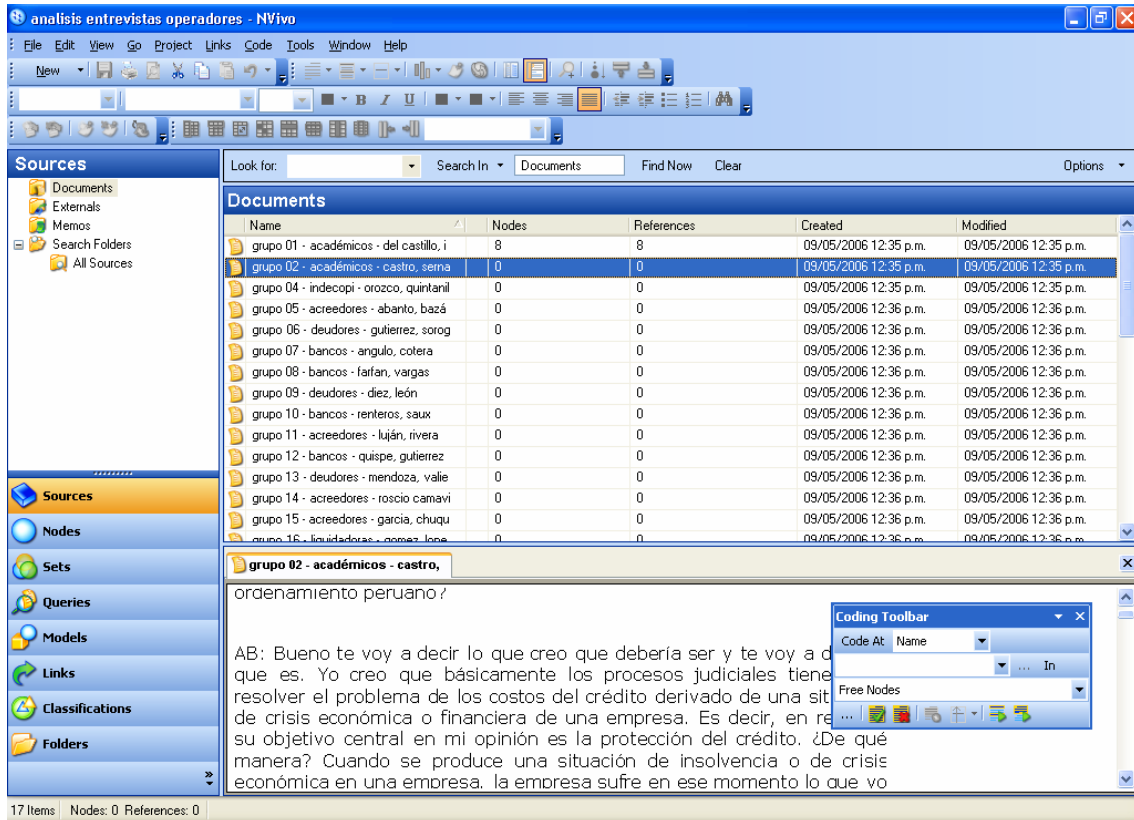


ANEXO 11

Utilización del Software NVIVO

El programa NVivo accede a sus principales funciones a través de la pantalla de exploración y vista previa. Esta pantalla puede crear y explorar documentos o nodos.

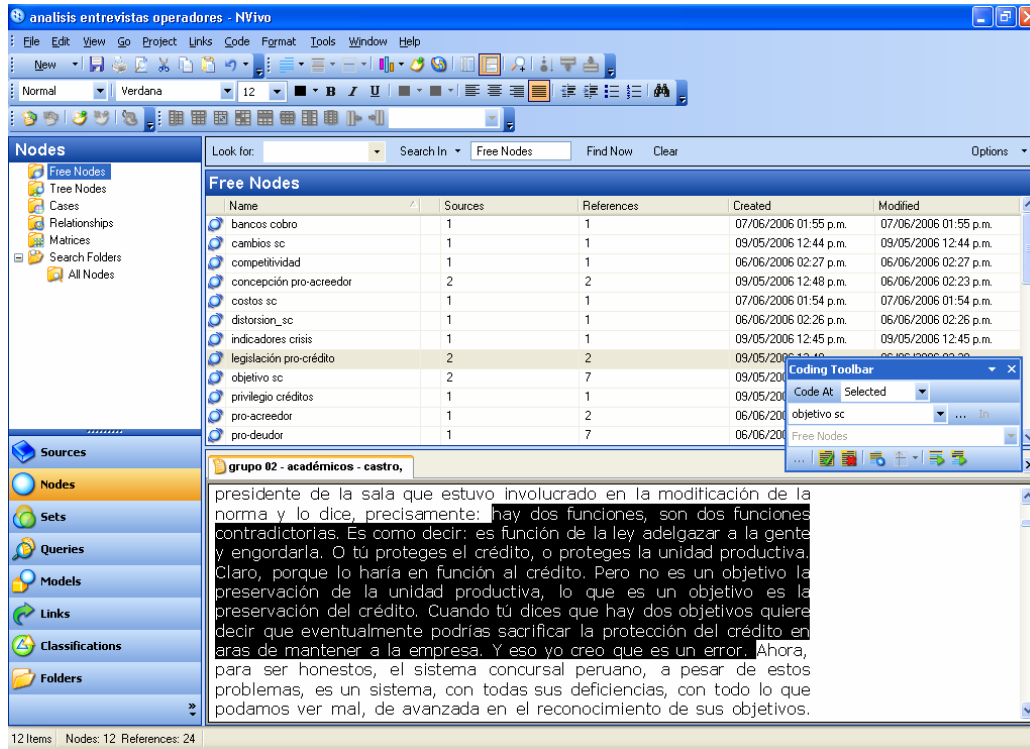
Figura 1



Vía NVivo es posible crear, buscar, clasificar y analizar documentos del proyecto. El panel superior derecho en la figura 1 muestra el grupo de documentos incorporados al proyecto. Los títulos y características básicas de cada documento son vistos y se observan en el panel inferior.

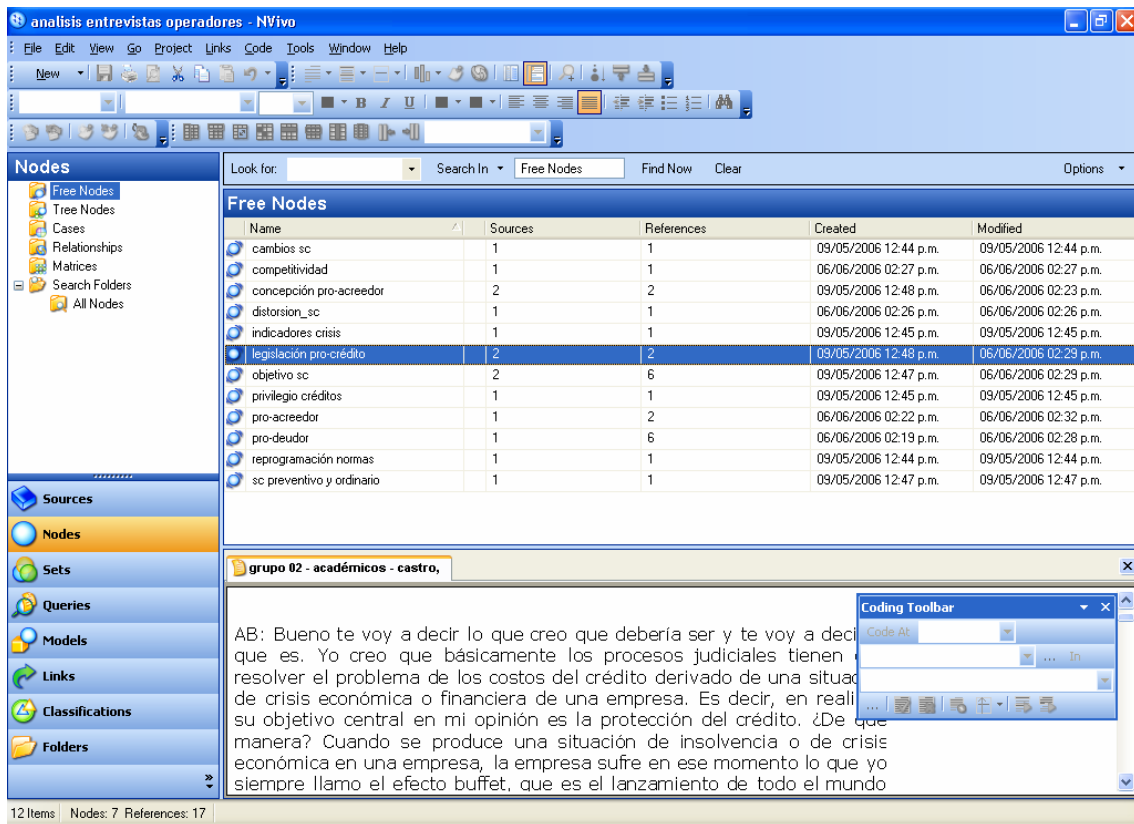
En el ejemplo que mostramos a continuación observamos que se encuentra seleccionado el documento “grupo 02 – académicos”.

Figura 2



Empleando la misma interfase observamos una perspectiva centrada en nodos del proyecto. El panel de la izquierda muestra el árbol de nodos creado en la investigación. El número en paréntesis representa el número de nodos asignados a cada categoría nodal. El panel derecho muestra una lista de nodos libres y el número de pasajes donde cada nodo ha sido codificado.

Figura 3



La figura 3 muestra otro de los extractos de una entrevista codificada bajo el nombre de “objetivo sc” esto es, relacionado con el objetivo del Sistema Concursal. Esta codificación permite enlazar distintos códigos mostrando asociaciones y brindar pautas a favor o en contra de argumentos más específicos.

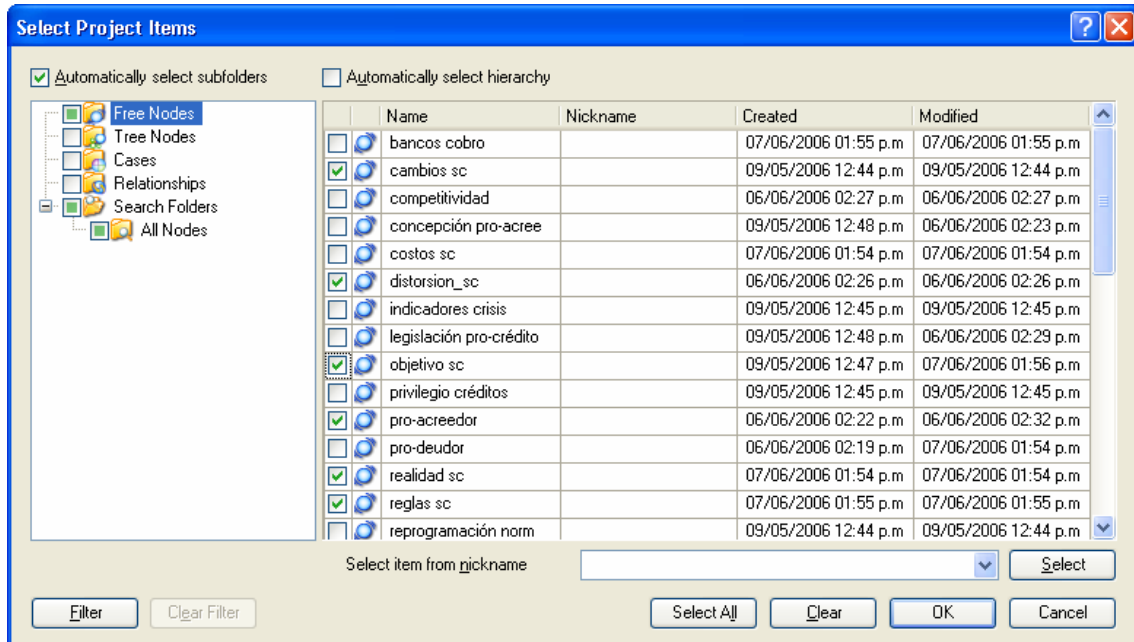
Las líneas codificadas son un claro ejemplo de códigos asociados y en ellas se lee:

“...Es como decir: es función de la ley adelgazar a la gente y engordarla. O tú proteges el crédito, o proteges la unidad productiva. Claro, porque lo haría en función al crédito. Pero no es un objetivo la preservación de la unidad productiva, lo que es un objetivo es la preservación del crédito. Cuando tú dices que hay dos objetivos quiere decir que eventualmente podrías sacrificar la protección del crédito en aras de mantener a la empresa. Y eso yo creo que es un error...”

Contiene otros códigos asociados como son: “distorsión sc”, “privilegio créditos” y “reglas sc”.

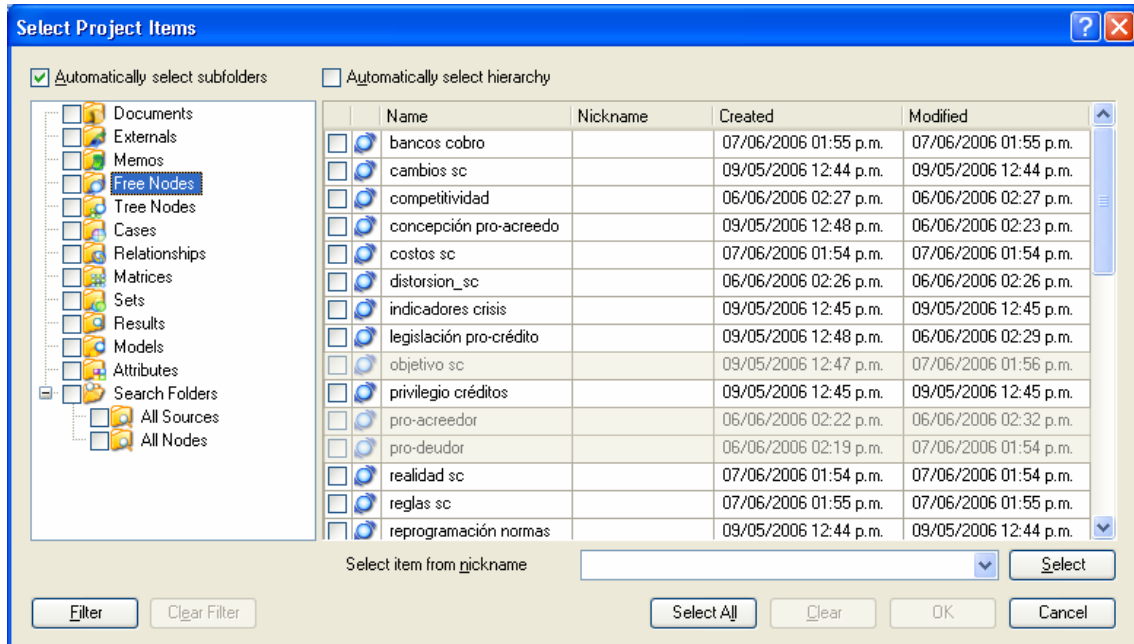
La codificación se realiza a través del siguiente panel (Figura 4). Se observa los códigos correspondientes:

Figura 4



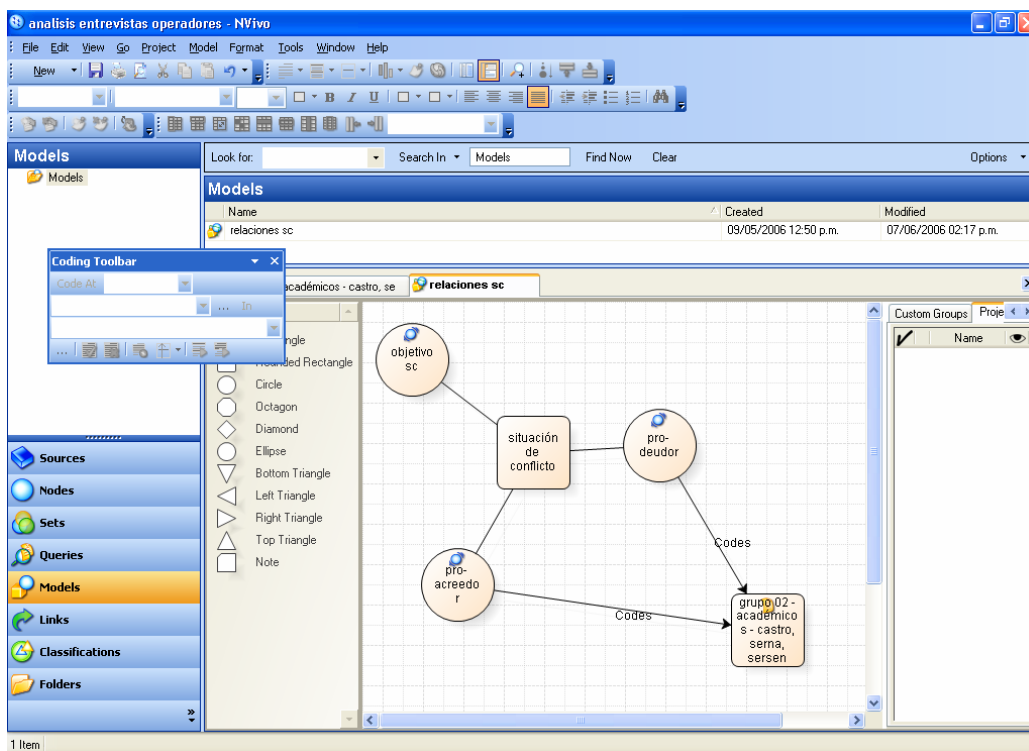
Al finalizar esta etapa es posible proceder al modelamiento. Los conceptos codificados previamente deben relacionarse y jerarquizarse. Para hacerlo utilizamos una misma interfase con la diferencia que podemos relacionar los conceptos con los que trabajaremos (los nodos representan códigos).

Figura 5



En la Figura 5 los códigos no habilitados se ilustran sombreados. La inhabilitación indica que están siendo utilizados en el modelo.

A continuación mostramos al lector un ejemplo de modelamiento (Figura 6):



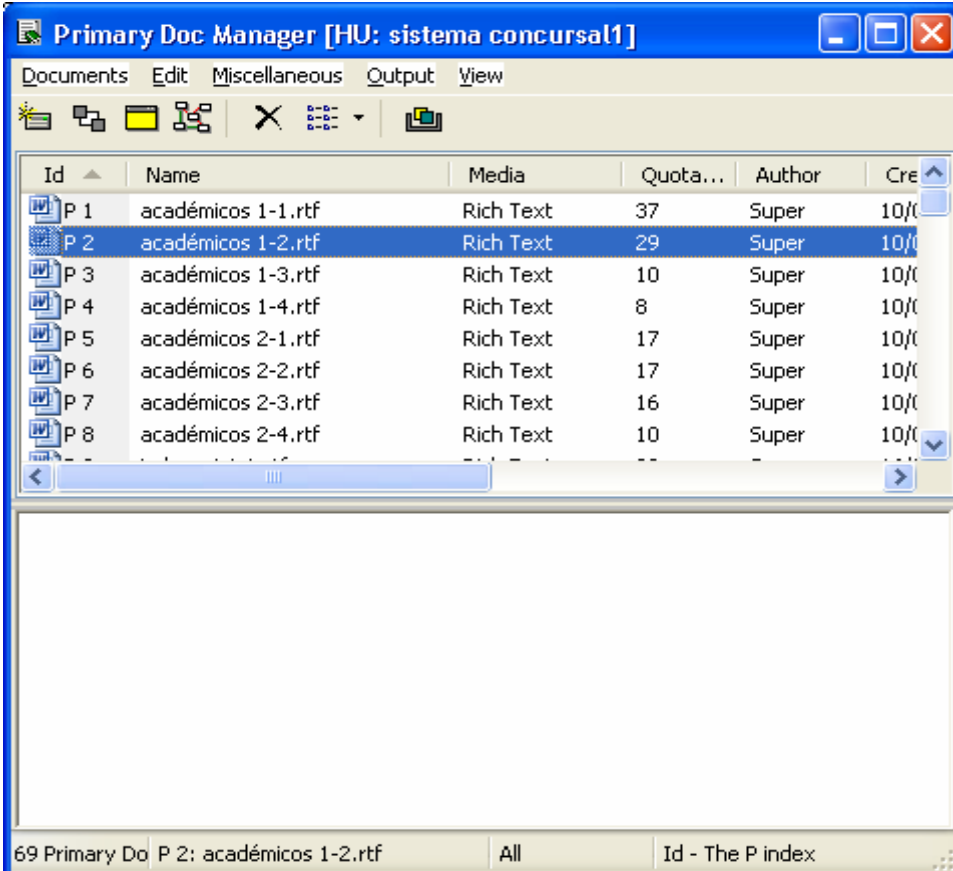
El extracto mostrado permite comprobar el nivel de abstracción seleccionado. El conflicto entre prodeudor y pro-acreedor, indicado en códigos, puede ser explorado con mayor detalle y enlazado a otros códigos y documentos representados por el cuadrado de la parte superior derecha. El programa NVIVO da la opción de relacionar varios modelos o partes a fin de estudiar la información y lograr sintetizar las ideas en premisas y relaciones.

El uso del software es limitado. No se busca un metalenguaje ni descubrir significados ocultos en lo que afirman los entrevistados. El alcance del programa para este trabajo es de ordenamiento y relevancia de premisas, encontrar relaciones de causalidad y establecer criterios provenientes de distintos actores del Sistema Concursal.

Utilización del software Atlas.TI

Este software permite seleccionar documentos almacenados con la opción de añadir comentarios. Cada documento está relacionado con una de las entrevistas realizadas. En la Figura 7 se indica el número de citas seleccionadas que sirven de base para establecer la codificación.

Figura7



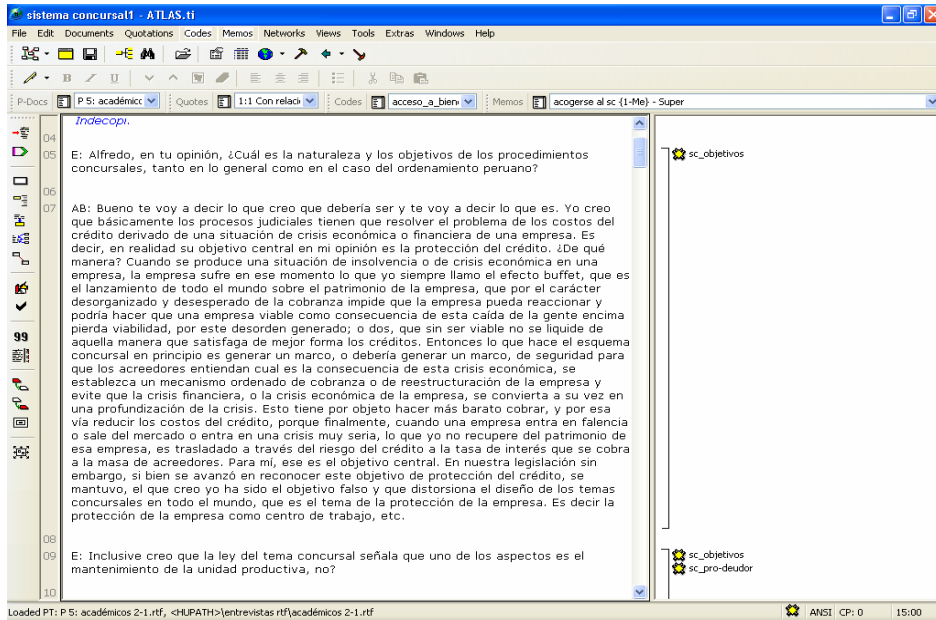
The screenshot shows the 'Primary Doc Manager' window for a project named 'HU: sistema concursal1'. The interface includes a menu bar (Documents, Edit, Miscellaneous, Output, View) and a toolbar with icons for file operations. A table lists documents with the following data:

Id	Name	Media	Quota...	Author	Cre
P 1	académicos 1-1.rtf	Rich Text	37	Super	10/0
P 2	académicos 1-2.rtf	Rich Text	29	Super	10/0
P 3	académicos 1-3.rtf	Rich Text	10	Super	10/0
P 4	académicos 1-4.rtf	Rich Text	8	Super	10/0
P 5	académicos 2-1.rtf	Rich Text	17	Super	10/0
P 6	académicos 2-2.rtf	Rich Text	17	Super	10/0
P 7	académicos 2-3.rtf	Rich Text	16	Super	10/0
P 8	académicos 2-4.rtf	Rich Text	10	Super	10/0

The status bar at the bottom indicates '69 Primary Do', 'P 2: académicos 1-2.rtf', 'All', and 'Id - The P index'.

La pantalla muestra la forma en la cual Atlas.TI presenta códigos asociados con documentos. Podemos observar códigos, texto y la forma en que diversos códigos se relacionan.

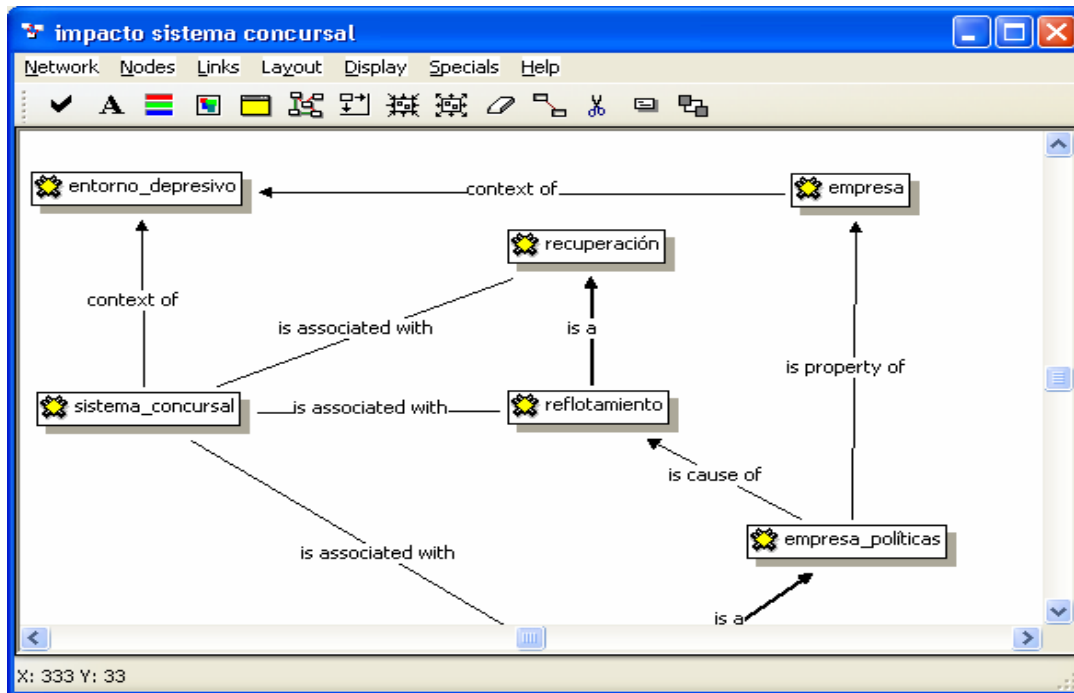
Figura 8



La pantalla muestra el manejo de códigos con información relevante (documentos asociados, número o frecuencia y nivel de jerarquía) para lograr códigos con mayor nivel de abstracción.

En la siguiente figura vemos un extracto de la pantalla utilizada para modelos junto con la barra de herramientas que permite relacionar componentes del mismo.

Figura 9



Ambos programas complementan sus funciones. El NVIVO es amigable en funciones gráficas y distintos tipos de formato. Atlas.TI es eficiente en codificación. Para realizar modelamiento hemos usado codificación con el programa Atlas.TI y luego exportado dichos códigos a archivos NVIVO.

A través del uso de los mencionados programas se obtuvieron premisas que fueron extraídas de cuatro grandes fuentes, a saber: 1) Procedentes de las entrevistas semiestructuradas; 2) Provenientes de la literatura; 3) Entorno Macroeconómico y 4) Relacionadas con la eficiencia de los procesos.

Este ordenamiento permite una visión multidisciplinaria del problema concursal, pues éste no es exclusivamente económico, legal o gerencial.

ANEXO 12

Relación de aranceles cobrados por el Indecopi para diversos procedimientos

Procedimiento concursal preventivo	60% de UIT
Reconocimiento de créditos	3% de créditos solicitados con un máximo de 80% de la UIT
Oposición del deudor	4,85 de la UIT
Oposición al reconocimiento de créditos	50% de la UIT
Recurso de Reconsideración	10% de la UIT
Recurso de apelación	10% de la UIT
Ampliación de créditos	3% de créditos solicitados con un máximo de 80% de la UIT
Cambio de Titularidad del Crédito Reconocido	10% de la UIT
Cambio de Orden de Preferencia	10% de la UIT
Suspensión de reunión de Junta de Acreedores	10% de la UIT
Impugnación de Acuerdo de Junta de Acreedores	34,24% de la UIT
Disolución y liquidación ante incumplimiento del Plan de Reestructuración	20% de la UIT
Procedimiento Transitorio – Solicitud de Reconocimiento de Créditos Discrepantes	50% del valor de la UIT

Fuente: Indecopi

Anexo 13

Extractos de las entrevistas semiestructuradas relacionadas con los resultados de la etapa cuantitativa.

CUADRO DE RESULTADOS EN ETAPA CUALITATIVA

	Académicos
Racionalidad SC	<p>ACAD – RACIONALIDAD-EXT_01 Yo no estoy de acuerdo con eso para nada... ese el trabajo de esa persona, es su sustento y de toda la familia. Esa es la racionalidad del por qué es un tema social. Es un problema porque ni el liquidador sabe cómo hacer para pagar laborales y cómo distribuir. Pág.3</p> <p>ACAD – RACIONALIDAD-EXT_02 incentivos legales para la toma de decisiones erróneas por parte de los acreedores, que no tienen nada que ver directamente con la situación de la empresa en concurso. Por ejemplo, que si un acreedor vota a favor de la reestructuración, libera a los garantes del deudor. Eso es casi un incentivo legal a no reestructurar. Son incentivos para tomar decisiones que no tienen nada que ver con la viabilidad de la empresa. Pág. 31</p> <p>ACAD – RACIONALIDAD-EXT_03 En una crisis financiera la empresa no puede pagar, hay incumplimientos reiterados de sus obligaciones principalmente, y una crisis económica es por ejemplo no tengo suficientes clientes, no tengo ni un solo cliente, soy una empresa que vende alfajores pero no tengo ni un solo cliente no tengo ni una deuda pero no tengo clientes, lo que trata de manejar el sistema concursal son las crisis financieras principalmente, lo que es la financiación de obligaciones que sé yo, pero se da por temas de pérdida acumuladas, alta rotación de personal, tienes mal manejo gerencial, otra vez el tema de incumplimiento reiterado puede ser que se paralicen parte de las operaciones de la empresa. Pág. 4</p>
Consistencia SC	<p>ACAD – CONSISTENCIA-EXT_01 Las comisiones no deberían estar integrados por personas Part Time, por que la justicia no se imparte en part time, la justicia es rol, una función que amerita conocimiento, responsabilidad, alguna especie de consistencia en las decisiones más importantes que todo eso cierta exposición pública respecto a sus decisiones, es decir que si ya tomó una mala decisión entonces es sujeto de crítica eso hace que yo me avoque a los casos con cierto recelo con cierta independencia. Pág.11</p>
Predecible SC	<p>ACAD – PREDECIBLE-EXT_01 Si comparamos el tema concursal con otras áreas, resulta ser más predecible. Muchas resoluciones son formatos validados y conocidos. Los cambios de criterio se dan en la Sala. Algunos podrán decir que la continua expedición de Directivas va en desmedro de la predictibilidad, pero yo creo que más que eso contribuyen a aclarar la norma y en ese sentido a que se conozcan los criterios de la CCO. Pág.32</p>
Eficiencia SC	<p>ACAD – EFICIENCIA-EXT_01 ...Indecopi no puede fiscalizar efectivamente actos de fraudes el</p>

	<p>problema todavía es muy mucho más grave, pues hay un problema estructural, que yo creo que en la práctica determina que la eficiencia de los procedimientos concursales hoy día estén o sea claramente cuestionable.</p> <p>Pág.72</p>
<p>Costo del crédito</p>	<p>ACAD – COSTO CREDITO-EXT_01 , y si es que nos vamos a liquidación va a tener que solicitarse reconocimiento de créditos respecto de esos créditos y entran a la masa normal como si fueran créditos concursales con lo cual tienen quinto orden, porque inclusive si le das garantías con esta legislación, las garantías no valen para el proceso, entonces todo acaba dentro de la masa y generas, no generas ni un solo incentivo para que alguien te financie después...</p> <p>Pág.2</p> <p>ACAD – COSTO CREDITO-EXT_02 El efecto normal es que con la garantía se cobre, que tenga un privilegio, pero ello está totalmente reducido en el sistema concursal, trastocado de este modo, o sea no sólo respecto a los hiper-privilegios, sino incluso respecto a los otros créditos porque cuando tú ves el tema de la insolvencia, resulta que la decisión sobre el destino de la empresa cae en todos los acreedores con garantías o sin garantías. Y no todos tienen el mismo voto. Entonces yo tengo una empresa donde los acreedores no garantizados son la mayoría de la junta y realmente la empresa debería liquidarse, pero hacen que no se liquide para evitar que cobre el que está delante de los no garantizados en el orden de preferencia; mantenerlo congelado, inejecutables sus garantías. Yo creería que en principio los sistemas concursales deberían sacar del elemento concursal o al menos mediatizar todos los créditos garantizados. No los puede poner en la misma canasta.</p> <p>Pág. 17</p>
<p>Comportamiento Estratégico</p>	<p>ACAD – COMPORTAMIENTO ESTRATEGICO-EXT_01 En primer término el área comercial determina cuáles son las empresas que tienen problemas financieros y éstas cuentas son derivadas al área de cuentas especiales a efectos que evalúe la forma más rápida de cobrar la obligación, ya sea mediante una refinanciación de la deuda, un proceso de ejecución de garantías, un proceso de dar suma de dinero o también vía un proceso concursal. Todo esto depende de la estrategia para determinar cuál es la forma más adecuada de recuperar las acreencias del Banco.</p> <p>ACAD – COMPORTAMIENTO ESTRATEGICO-EXT_02 En realidad los grandes inversionistas en este país son los bancos. O sea el capital que está invertido en las empresas es básicamente de entidades internacionales, es capital bancario. No hay mercado de capitales. Los accionistas no son dueños de nada, o sea consiguen crédito bancario, y palanquean fondos a través de crédito. Crédito que es muy caro. Y entonces si tú estudias la estructura de crédito de una empresa te darás cuenta que sus niveles de capitalización son realmente paupérrimos. Y cuando tú analizas el nivel de endeudamiento y lo comparas con niveles personales es una locura. No es sólo que es un buen indicador pero lo más confuso en el país es que si tú agarras a las empresas, nunca he hecho el cálculo, pero el 80 o 90 por ciento están en una situación que refleja eso, que funciona artificialmente. Yo creo que eso es un tema. Ahora, eso genera un problema sinceramente muy</p>

	<p>serio, en términos de una tremenda debilidad de las empresas. Tú te das cuenta de las insolvencias. ¿Cuáles son los únicos planes de solución que funcionan?</p> <p>Ac. 5: Pero más que eso; en realidad esos mayormente no funcionan. Los que funcionan son cuando viene un inversionista y mete plata. Cuando compran la empresa. Esos son los planes que si funcionan. Cuando los bancos reestructuran, lo único que hacen es agudizar el problema que ya existe. Entonces, normalmente, un banco a nivel de capitalización o inversión de capital fresco es el que te ha limitado con el que tienes un problema. Lamentablemente eso es aplicable a la gran mayoría de empresas. Sobre todo las empresas familiares que trabajan con volúmenes espectaculares de endeudamiento o sea tienen capital de 10 millones y deben 40. Y eso ¡ah! Entonces ése es el problema. Sin duda dentro de esto tienes incapacidades gerenciales.</p> <p>Pág. 18</p>
<p>Liquidación de empresas viables</p>	<p>ACAD – LIQUIDACION VIABLES-EXT_01</p> <p>porque el acreedor muchas veces primero que esta harto de que el deudor le haya sacado la vuelta, no hay cumplido su compromiso, lo obligue a iniciar un procedimiento judicial o iniciar un procedimiento concursal, y en un momento dado encima de que no le paga se vea él en un circunstancia en donde tiene que ponerse de acuerdo sobre qué hacer sobre el destino del deudor, muchas veces ese acreedor, yo lo que quiero es mi certificado de incobrabilidad para castigarle mi activo a este crédito para cobrar y no me quiten más tiempo.</p> <p>Pág.13</p> <p>ACAD – LIQUIDACION VIABLES-EXT_02</p> <p>un indicador positivo de un sistema concursal es el número de empresas que se liquidan más que las empresas que se reestructuran. Si yo liquido rápidamente empresas, entonces tienes un sistema eficiente. Y si puede recuperar créditos, mejor. No, la pregunta que hacen es cuántas se reestructuraron. Ha aumentado el número de las operaciones de reestructuración. A mí me preocupa, pues eso que quiere decir que está aumentando el costo del crédito, salvo que sea reestructuraciones de empresas que son realmente viables. Es de esperar que una empresa que entra a una crisis tan seria como las de los presupuestos que hemos conversado, no tenga arreglo. Eso es lo que hay que esperar. Y son problemas muy difíciles de administrar, altos costos de transacción lo cual explicaría por que la salida más común debería ser la liquidación de la empresa. O sea que incluso en empresas que teóricamente podrían ser viables, los costos de tomar acuerdos que favorezcan la viabilidad son muy altos. Por eso a veces es mejor dejar que la empresa se liquide, los recursos sean trasladados a otro esquema, y al trasladar los esquemas tengamos una nueva unidad productiva. Yo creo que la secuencia de la reforma legal obedece un poco a esta búsqueda de lo imposible. Yo sí creo que ha habido mejoras en algunos aspectos. Creo que la última ley que tiene muchas cosas criticables ha tenido un efecto positivo. La disminución del número de expedientes. Hay menos solicitudes. ¿Y por qué hay menos solicitudes? Pues, porque el sistema de alguna manera ha restringido tus posibilidades de reestructurarte. Con lo cual ha reducido los incentivos para generar créditos vinculados para manejar la junta, porque sin afrontar estos costos económicos no te puedo reestructurar, sino que se pasa a liquidación. Y el control de la junta de acreedores ha sido definido de manera más clara en muchos aspectos. Lo cual se ha reflejado en la caída de la cantidad de procedimientos. Eso en mi opinión es positivo. Pero curiosamente el sistema concursal parece que ha tenido un efecto</p>

	<p>positivo cuando funciona menos. Habría que medir realmente si esto obedece o no a algo bueno o malo. Pág. 18</p> <p>ACAD – LIQUIDACION VIABLES-EXT_03 ¿Cuál es el impacto de la tasa de interés? Los costos de financiamiento. El financiamiento se vuelve cada vez más caro e irracional para la empresa. Por ejemplo, en vez de un crédito directo para comprar la maquinaria, te financian mediante leasing. Esto responde a un principio básico de las finanzas: mientras mayor es el riesgo mayor es el costo del crédito. Esto se refleja en la tasa de interés principalmente. Pero al hacerlo, se forma una bola de nieve. De otro lado, empresas que reducen sus niveles de producción, tienen que cerrar líneas de negocio. Hay un proceso de descapitalización de la empresa, puesto que los accionistas no ponen más dinero, ya no confían en la empresa, no quieren arriesgar más. Otro indicador es que la empresa comienza a vender sus activos, incluso los activos fijos, activos corrientes. Pág. 31</p> <p>ACAD – LIQUIDACION VIABLES-EXT_04 Principales causas por las cuales una empresa entra en crisis. Económicas: competitividad, enfoque, inadecuación a entorno cambiante. Externos: graves crisis, como por ejemplo los hechos ocurridos en Estados Unidos el 11 de setiembre, los precios afectados (petróleo, fletes, etc.). El entorno cambia y no se ha previsto. Pág. 189</p>
--	---

	<p>Indecopi</p>
<p>Racionalidad SC</p>	<p>INDECOPI– RACIONALIDAD-EXT_01 La ley respeta de manera irrestricta que sean los acreedores los que decidan. Pero lo que hace la ley es poner un límite temporal a ese derecho. Es decir, tienen la posibilidad de decidir pero no cuando les de la gana y mientras tanto mantener las cosas en situación de indefinición en perjuicio del bienestar colectivo. Esa libertad tiene que ser ejercida en un ambiente previamente definido, con ciertas condiciones. Es la diferencia entre libertad y libertinaje. Frente a la falta de decisión de los acreedores, obviamente la decisión residual que la autoridad tomará será liquidar, es la única posibilidad para acabar con la indefinición. De repente se perdió una opción de reestructuración, pues con mucha lástima pero fue porque los interesados no decidieron nada en el momento que tenían para hacerlo. Pág. 44</p>
<p>Consistencia SC</p>	<p>INDECOPI– CONSISTENCIA-EXT_01 Si una empresa en rojo solicita su acogimiento al sistema, por la forma cómo está diseñada la norma ese deudor sabrá que es imposible que pretenda reestructurarse, y que corre el riesgo de perder la administración, entonces si bien estará protegiendo su patrimonio, no lo hará en beneficio propio o con el fin de no satisfacer sus obligaciones, sino que la decisión de acogerse será una decisión más seria y por ende el sistema no se prestará para malas prácticas que hagan que pierda su fin. Pág. 33</p> <p>INDECOPI– CONSISTENCIA-EXT_02 Otro criterio que usaría para medir la eficiencia del sistema sería ver el nivel de permanencia de los acuerdos adoptados, porque por</p>

	<p>ejemplo si un plan de reestructuración se cae se generan más costos para el acreedor que demoraría más en recuperar su crédito. Pág. 34</p> <p>INDECOPI- CONSISTENCIA-EXT_03 El sistema peruano no es comparable con ningún otro sistema existente en el mundo porque todos los procesos concursales en tanto están referidos a procesos de ejecución colectiva y controversias de tipo patrimonial entre deudor y acreedores, normalmente son judiciales. Incluso los reconocimientos de créditos se tramitan como incidentes dentro de un proceso principal de quiebra o de concurso preventivo. Pág. 9</p>
Predecible SC	<p>INDECOPI- PREDECIBLE-EXT_01 Si comparamos el tema concursal con otras áreas, resulta ser más predecible. Muchas resoluciones son formatos validados y conocidos. Los cambios de criterio se dan en la Sala. Algunos podrán decir que la continua expedición de Directivas va en desmedro de la predictibilidad, pero yo creo que más que eso contribuyen a aclarar la norma y en ese sentido a que se conozcan los criterios de la CCO. Pag.32</p> <p>INDECOPI- PREDECIBLE-EXT_02 ¿Considera usted que el nivel de predictibilidad es el adecuado? Creo que el tema de la predictibilidad se puede haber visto en el último año afectado por el cambio de la segunda instancia. De hecho en la medida de lo posible los criterios e mantuvieron, pero potras tuvieron que cambiar porque la conformación de los vocales de la Sala también cambió. Lo mismo a sucedido al centralizarse la CCO, muchos de los criterios con que se manejaban las Odis también han cambiado porque los miembros de esta Comisión son otros. Entonces, puede ser que se hagan ciertos ajustes, pero dentro de todo me parece que la afectación al nivel de predictibilidad ha sido excepcional. Pág. 40</p> <p>INDECOPI- PREDECIBLE-EXT_03 Los sistemas concursales tienen el gran problema en general que para resolver el problema del efecto buffet, cambian todas las reglas de juego. Y cambian las reglas de juego básicas de cualquier sistema legal orientado al mercado. Uno, cambian las reglas de propiedad, porque transfieren en la práctica, la propiedad de las empresas de los accionistas a los acreedores. Es cierto que económicamente eso se explica en que el acreedor es en realidad más propietario de la empresa como consecuencia de los créditos existentes pero generan una distorsión. La segunda gran distorsión que genera es el cambio de los contratos. O sea, el principio que los contratos deben ejecutarse según lo pactado es destruido, entonces cuando tú entras a visualizar estos cambios, el tema es que estás cambiando totalmente las reglas. Los sistemas concursales en general, generan esta distorsión. Y creo que es el gran problema que tienen en el sistema concursal. Pág. 13</p>
Eficiencia SC	<p>INDECOPI- EFICIENCIA-EXT_01 ¿Quiere decir entonces que antes los procesos de liquidación eran ineficientes? Antes de la entrada en vigencia de la Ley General del Sistema</p>

	<p>Concursal, los procesos de liquidación servían de “pantalla” tanto para deudores, entidades liquidadoras e incluso algunos acreedores.</p> <p>Esta ley es más rígida en cuanto a plazos, funciones y sanciones. Para nadie es un secreto los múltiples casos de liquidaciones que en el fondo disfrazaban procesos de reestructuración. Eso es algo que muy difícilmente sucederá con esta ley.</p> <p>Pág.33</p>
Costo del crédito	<p>INDECOPI- COSTOCREDITO-EXT_01</p> <p>También el tema del fuero de atracción aunque ese tema ya fue visto por el último precedente que se ha emitido. Asimismo, perfeccionaría el pago a los créditos de tercer orden y ampliaría el plazo de la liquidación en marcha pues no es lo mismo liquidar bajo esta figura a una empresa de grandes dimensiones que a una más pequeña, los plazos no pueden ser iguales.</p> <p>Pág. 35</p>
Comportamiento Estratégico	<p>INDECOPI – COMPORTAMIENTOESTRATEGICO-EXT_01</p> <p>¿En qué medida considera que los acreedores toman decisiones concienzudas respecto del destino de su deudor. Cree usted que más que tomar conciencia de que se trata de decisiones colectivas cada uno trata de cuidar sus propios intereses?</p> <p>Usualmente los que vienen desinformados de alguna forma son proveedores y acreedores laborales. En algún escenario liquidar la empresa puede ser lo mejor para algunos acreedores, pero no para otros pero todo pasa por un tema de desinformación o temor por lo que pueda suceder y eso lleva a que se traten de mantener situaciones que a todas luces no son viables.</p> <p>Pág. 37</p> <p>INDECOPI – COMPORTAMIENTOESTRATEGICO-EXT_02</p> <p>Indecopi no puede imponer la reestructuración de una empresa, cuando la junta de acreedores ha decidido la liquidación de la misma, no puede discutir el fondo de las decisiones, sobre si se liquida o no. Lo que sí debe hacer es controlar la legalidad de los acuerdos, y claro, debe evitar el abuso del derecho. El abuso del derecho afecta cuestiones económicas o de fondo, y por tanto su revisión por parte de Indecopi lo involucraría en temas de fondo, pero esta intervención debe ser excepcional nada más, en casos muy graves.</p> <p>Pág. 30</p>
Liquidación de empresas viables	<p>INDECOPI – LIQUIDACIONVIABLES-EXT_01</p> <p>No creo que la ley por sí misma favorezca la liquidación, lo que sucede es que las empresas acuden al sistema cuando no hay otra salida posible para la crisis. Creo más bien que lo que este tipo de exigencias ha producido es que se tomen decisiones más documentadas y acordes con la real situación de la empresa, si esta es la liquidación ello obedece a la mala gestión de los empresarios de no saber afrontar la crisis en su momento.</p> <p>Pág. 38</p> <p>Otro indicador podría ser cuánto efectivamente se logran reducir los costos de transacción. Otro indicador podría ser el determinar si la decisión de liquidar los activos de la empresa era más rentable que el liquidarla como unidad productiva, es decir en marcha. Pero en el tema de la liquidación en marcha es que el plazo puede resultar muy corto.</p> <p>También podría usarse como indicador si la labor de fiscalización de la CCO realmente se cumple, si podría mejorarse o si requiere implementarse. Pág. 41</p>

	Bancos
Racionalidad SC	<p>BANCOS – RACIONALIDAD-EXT_01 Entonces lo único que te queda es ser acreedor no reconocido, te ponen al 5to orden, sin embargo sostengo que ese dispositivo no es aplicable para un proceso preventivo porque la racionalidad de la norma se hizo para aquellos acreedores no reconocidos que por propia voluntad independientemente de que el proceso siga abierto, no lo han hecho, todo eso por un concurso preventivo que por más que tengan la voluntad ya no puede hacerse, no pueden reconocerse por eso es que existe esa diferenciación, esa marcada discriminación para aquellos acreedores, obviamente que eso sigue en discusión, hasta ahora no hay un pronunciamiento oficial respecto a qué naturaleza tienen esos acreedores dentro del concurso preventivo. Pág. 83</p> <p>BANCOS – RACIONALIDAD-EXT_02 Racionalidad del Banco ante información falsa El único caso en el que podríamos estar disgustados y no querer participar es cuando el empresario nos engaña. Por ejemplo, viene hoy día y nos presenta todo un plan de ventas y nos pide un préstamo, lo aprobamos, y luego de quince días se va a Indecopi a un proceso de reestructuración. Si me hubiera dicho desde un principio que iba a ingresar a un proceso de reestructuración, seguramente si me hubiera dicho hace quince días que iba a ingresar nosotros lo hubiéramos apoyado pero de otra manera; porque nosotros pensamos primero que estábamos entrando a una operación de 90 días, sin embargo esa operación se convertirá en una de tres años. En este caso si podríamos ir a combativamente no estar de acuerdo, pero es porque el empresario nos engañó. Pág. 31</p>
Consistencia SC	<p>BANCOS – CONSISTENCIA-EXT_01 Cuando se declara en insolvencia van, piden la reestructuración pero para que los acreedores acepten la reestructuración hay que sustentar un plan de reestructuración, porque en la reestructuración los acreedores tienen que invertir dinero para poder explotar la empresa. Ese plan de reestructuración se ha sustentado en premisas, en premisas sólidas, consistentes, cuantificables; las premisas sustantivas son cuanto en el mercado estoy ocupando en el día y cuanto más pienso tomar del mercado, que incremente mis ingresos. Pág 160</p>
Predecible SC	<p>BANCOS – PREDECIBLE-EXT_01 Hace que percibamos un trato desigual e impredecible de parte de dicha entidad, que en muchas ocasiones retrasa el procedimiento concursal en tanto nos desincentiva a la toma de decisiones rápidas por temor a una sanción. De otro lado, el legislador parece no haberse dado cuenta que por nuestra particular posición en el proceso concursal, administradores y liquidadores estamos excesivamente expuestos al ataque de los demás agentes del proceso, como los deudores o acreedores, que pueden saturarnos de denuncias con el fin de retrasar el procedimiento o ejercer presión para que accedamos a favorecerlos. Pág 243</p>
Eficiencia SC	<p>BANCOS – EFICIENCIA-EXT_01 Los planes de reestructuración deben ir acompañados de capital de trabajo, que puede ser propio o en su defecto financiamiento de bancos, lo que es muy difícil de acuerdo a la crisis de la empresas,</p>

	<p>toda vez que es difícil conseguir capital de trabajo de parte de los bancos; esta razón sería una de los principales motivos por los que han disminuido considerablemente las solicitudes de empresas para ingresar a un plan de reestructuración en el Indecopi. Pág. 61</p> <p>BANCOS – EFICIENCIA-EXT_02 Las últimas modificaciones de la ley concursal tiene un sesgo destinado a buscar la liquidación de las empresas, siendo ésta la tendencia actual. Pone como ejemplo que, antes de las modificaciones últimas a la ley, los clientes “amenazaban” al banco con acudir al Indecopi; sentido que se ha revertido, pues con las modificaciones a la ley y con la nueva tendencia que se desprende de la misma, es el banco el que podría “amenazar” con enviar a las empresas en crisis al Indecopi. Este temor, la tienen las empresas, porque básicamente los planes de reestructuración deben ir acompañados de capital de trabajo, que puede ser propio o en su defecto financiamiento de bancos, lo que es muy difícil de acuerdo a la crisis de la empresas, toda vez que es difícil conseguir capital de trabajo de parte de los bancos; esta razón sería una de los principales motivos por los que han disminuido considerablemente las solicitudes de empresas para ingresar en un plan de reestructuración en el Indecopi. Pág. 61</p>
Costo del crédito	<p>BANCOS– COSTOCREDITO-EXT_01 ¿Qué garantías considera que debería otorgar el actual sistema concursal a efectos de que los Bancos sigan proporcionando líneas de crédito para aquellos deudores que se encuentran en algún procedimiento en Indecopi? Los Bancos normalmente otorgan líneas de crédito siempre que puedan estar garantizadas con algún bien, ésa es una de las principales razones. Por ejemplo, tenemos un caso con una empresa en el que el Banco ha renovado una línea de crédito para que continúe adelante con el Plan de Reestructuración. Pág 52 El otorgamiento de las líneas de crédito depende de los acreedores, porque esto se puede adecuar en el Plan. De acuerdo con el Plan que presenta la empresa, hay una serie de lineamientos que pueden favorecer para que el Banco siga otorgando líneas de crédito. Pág 53</p>
Comportamiento Estratégico	<p>BANCOS – COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO-EXT_01 En un primer escenario existen empresas que luego de su evaluación ingresan al sistema concursal cuando ya no hay nada que hacer, (siendo el Banco uno de los acreedores o el acreedor importante) entonces el ingreso se puede dar a pedido del deudor o de los acreedores, por lo que en esta situación la Junta de Acreedores va a tener que tomar la decisión de liquidar. ¿Qué tratamos en el Banco en este escenario? Tratamos de perder lo menos posible, aunque en este caso sabemos que todos pierden algo, sin embargo lo haremos de la manera mas ordenada posible procurando perder lo menos posible. Pág. 46</p> <p>BANCOS – COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO-EXT_02 La premisa de un Banco no es que hay que cobrar al cliente sí o sí el día de vencimiento, claro eso es lo óptimo porque así a los depositantes les vamos a pagar, a los accionistas les vamos a pagar y nos pagarán nuestros sueldos y pagaremos al día los impuestos y todos felices. Pero eso no es así en la realidad, lo que vamos a hacer es ayudar al buen empresario a que resuelva sus</p>

	<p>problemas, cuantos clientes tenemos en cartera que otros bancos se han retirado y nosotros hemos seguido con ellos y hemos apostado en las malas. Pág 48</p>
<p>Liquidación de empresas viables</p>	<p>BANCOS – COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO-EXT_03 Yo he visto casos de mala gestión empresarial. Empresas que se encuentran muy bien en el mercado y de pronto, la que recuerdo tomó la mala decisión de comprar otra empresa que era su competidor mas pequeño. Y la compró cuando esta otra empresa que compraba estaba en problemas, entonces la plata buena comenzó a financiar la plata mala. Una pésima decisión y cuál había sido la motivación del empresario, que él había iniciado su actividad laboral en la empresa que se compraba; una decisión sentimental. Y quebró la empresa. Pág. 47</p> <p>BANCOS – COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO-EXT_04 Por la posición de la empresa si por ejemplo mandamos a liquidación a América televisión hay muchos intereses que están detrás, que están en juego, no es lo mismo mandar a liquidación a América Televisión que a otra empresa que de repente no esta en el sector de telecomunicaciones pero que tiene la misma cantidad de deuda y todo lo demás y hasta de repente los mismos acreedores pero que no están interesados en salvar a la empresa. En cambio las empresas grandes que tienen mucha potencialidad generalmente van a encontrar un grupo de inversionistas externos que proponga un plan de recuperación que podría ser digamos aprobado por la AFP entonces pero en la mayoría de los casos en las empresas pequeñas respecto de las cuales tenemos estos problemas son empresas inviables insalvables, nadie quiere participar en un proceso de salvataje en estas empresas, entonces la AFP como representante de los fondos de pensiones y la prelación especial que se le otorga a estos créditos opta por la recuperación por liquidar a la empresa. SB. Y dentro de la junta de acreedores ustedes esperan que haya esa propuesta, es decir, ustedes no toman ninguna decisión hasta que se presenta esa propuesta de viabilidad con la inclusión de un socio estratégico. Pág. 108</p> <p>BANCOS – COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO-EXT_05 Como he señalado en tanto la empresa sea viable no hay ningún problema en apoyar a la empresa, una liquidación creo que no le conviene a nadie porque justamente así yo sea principal acreedor o acreedor garantizado voy a ver afectada mi garantía por las prelación anteriores. Entonces en la medida que se ve técnicamente que la empresa es viable, el Banco prefiere apostar por una reestructuración. Pág 56</p> <p>BANCOS – COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO-EXT_06 Los principales sectores en donde se encuentra la mayor deuda son: construcción, pesca, turismo y hotelería. Como recordarás hace unos años atrás el sector pesquero entró en una crisis fuerte que arrastró a muchas empresas que estaban bien, también a la crisis; considera además las empresas que se encontraban vinculadas a ese sector brindando servicios, bienes, en general negociando con estas empresas pesqueras que, muchas de ellas se fueron a pique. Pág. 72</p>

	Liquidadoras
Racionalidad SC	<p>LIQUID- RACIONALIDAD-EXT_01</p> <p>A veces eso es imposible, porque a veces el 10% del total de los créditos reconocidos es increíble, el llegar a ventas del 10% es irracional en muchos casos porque lo que nosotros hacemos más allá de lo que diga la norma. Es decir, que si tenemos el 10% se paga pero nada tampoco nada nos prohíbe que si tenemos menos de ese porcentaje realicemos o no pagos. Cuando nosotros tenemos una acreencia laboral que no sea muy grande tenemos acreencias de cuarta, quinta gigantescas y el monto recuperado de algunas ventas no llega al 10% pero cubre el pago de primera prelación se paga y sigue con la liquidación sino hay bienes se cierra la liquidación y se manda a la quiebra, extinguiéndose la misma.</p> <p>Eficacia del sistema concursal. Hay un avance global, específico respecto a la norma anterior. Está de acuerdo a nuestra realidad o está desfasada.</p> <p>Pág. 222</p>
Consistencia SC	<p>LIQUID- CONSISTENCIA-EXT_01</p> <p>Bueno de hecho la nueva ley ha mejorado, en el transcurso del proceso ha mejorado, pero todavía tiene cierta deficiencia, por ejemplo, por decirte algo, había el antecedente que una vez que el liquidador tomaba las riendas de una liquidación no podía entrar en un inmueble porque resulta que el deudor o la anterior administración estaba dentro del inmueble, entonces mucha gente dice, que hacemos, desalojo, el desalojo te demora mínimo un año, lo cual involucra que ese activo sea depreciado.....ahora con la nueva ley te dice de que puedes obtener la lectura del descerraje que lo pides ante el Juez de Paz, pero si tú vas ante un Juez de Paz desconoce la norma, descerraje, ¿cómo lo tramitamos, qué proceso es contencioso o no contencioso? la norma dice descerraje con la ayuda de la fuerza pública pero el mismo Juez no sabe cómo dártelo.</p> <p>Pág 202</p>
Predecible SC	<p>LIQUID- PREDECIBLE-EXT_01</p> <p>De todas maneras más eficiente, de lejos. Indecopi es menos malicioso pues todavía le queda un tema técnico, si bien el Indecopi es lento es todavía un órgano técnico.</p> <p>Usted como evalúa los cambios dentro del mismo Indecopi, pues lo que yo debería exigir a un regulador es que sea predecible, que sus pronunciamientos siempre vayan en un mismo sentido, buenos o malos pero siempre sean en el mismo sentido. En ese sentido, ¿Usted cree que Indecopi debido al cambio de personal, de estructura y organigrama es un regulador predecible?</p> <p>Yo creo que no, por los cambios. Cada vez que ha existió cambios siempre hemos tenido modificaciones de formas de actuar y pronunciarse.</p> <p>Pág 239</p>
Eficiencia SC	<p>LIQUID- EFICIENCIA-EXT_01</p> <p>Claro, tú vas a liquidar el patrimonio, cuanto más te demores en liquidar y tomar posesión el patrimonio se depreda y conforme se va depredando menos será lo que tú realices. Si antes podías pagar a 20, ahora podrás pagar a 10 de acreedores, entonces el sentido de la norma es, creo yo, la toma de posesión. Pero bajo esas normas tú no tomas</p>

	<p>posesión solamente entras y al final ¿qué? te vuelves a salir. Hay deficiencias en ese tipo de cosas, tanto así que hay un artículo que te dice la ley o un inciso que te deriva a un párrafo, a un inciso que no existe, que no existe, así es, te dice: “vaya al párrafo número tal” y el párrafo no existe. Ahora, eso es por un lado y por otro que el problema está, que todo ese proceso si bien es cierto es administrativo, tal es que ante una resolución administrativa si es por la vía judicial, entonces si tu costo tú lo reduces en la parte administrativa lo agrandes en la vía judicial. Cuál es el criterio de la norma “menor costo de transacción” pero eso a la larga en efectos prácticos no reduces el costo o mantienes el costo o no ganas, pero no lo reduces y si bien es cierto, el tiempo que ganas en que este proceso esté en la vía administrativa lo reduces en la vía judicial lo vas agrandar. Pág. 203</p>
Costo del crédito	<p>LIQUID – COSTO CREDITO-EXT_01</p> <p>El problema es que es un ente administrativo, entonces qué sucede, cada vez que te multan todas las entidades administradoras o liquidadoras se van al contencioso, lo cual involucra pues un caso en un proceso judicial y qué sucede, si se quiere reducir el costo de transacción lo único que se logra es que el costo de transacción sea largo, lo mismo que nada. Lo único que ha cambiado es que se le pone más énfasis a la liquidadora, más supervisión en ese sentido.</p>
Comportamiento Estratégico	<p>LIQUID–COMPORTAMIENTO ESTRATÉGICO-EXT_01</p> <p>Pero el problema es que es un ente administrativo, entonces que sucede, cada vez que te multan todas las entidades administradoras o liquidadoras se van al contencioso, lo cual involucra pues un caso en un proceso judicial y que sucede, si se quiere reducir el costo de transacción lo único que se logra es que el costo de transacción sea largo, lo mismo que nada. Lo único que ha cambiado es que se le pone más énfasis a la liquidadora, más supervisión en ese sentido. Pág 7</p>
Liquidación de empresas viables	<p>LIQUID – LIQUIDACION VIABLES-EXT_01</p> <p>, tú vas a liquidar el patrimonio, cuanto más te demores en liquidar y tomar posesión el patrimonio se depreda y conforme se va depredando menos será lo que tú realices. Si antes podías pagar a 20 ahora podrás pagar a 10 de acreedores, entonces el sentido de la norma es, creo yo, la toma de posesión. Pero bajo esas normas tú no tomas posesión solamente entras y al final ¿qué? te vuelves a salir. Hay deficiencias en ese tipo de cosas es más, tanto así que hay un artículo que te dice la ley o un inciso que te deriva a un párrafo, a un inciso que no existe, que no existe, así es, te dice “vaya al párrafo número tal” y el párrafo no existe. Ahora, eso es por un lado y por otro que el problema está, que todo ese proceso si bien es cierto es administrativo, tal es que ante una resolución administrativa si es por la vía judicial, entonces si tu costo tú lo reduces en la parte administrativa lo agrandes en la vía judicial. Cuál es el criterio de la norma “menor costo de transacción” pero eso a la larga en efectos prácticos no reduces el costo o mantienes el costo o no ganas, pero no lo reduces y si bien es cierto, el tiempo que ganas en que este proceso esté en la vía administrativa lo reduces en la vía judicial lo vas agrandar.. Pág. 203</p>

	Administradoras
Racionalidad SC	<p>ADMIN- RACIONALIDAD-EXT_01</p> <p>No soy abogado, pero la ley no toma en cuenta que tanto los derechos laborales como los de los ahorristas gozan de protección constitucional, pero en una reestructuración sólo se da importancia a los derechos de los trabajadores y no se da la debida importancia a la acreencia de los bancos que al fin de cuentas utiliza el dinero de los ahorristas.</p> <p>Pág 210</p>
Consistencia SC	<p>ADMIN- CONSISTENCIA-EXT_01</p> <p>Se tiene el tema del crédito corriente, se tiene el tema de la responsabilidad en junta, para la posibilidad de reestructurar se tiene que estar muy seguro de lo que se está haciendo. Como acreedor desvía la mirada y piensas que quizá es mejor liquidar, quizás es mejor no meter a ningún cliente a concurso, porque no asumo responsabilidad, tengo muy poca posibilidad de recuperar mi crédito corriente que le pueda dar o capital de trabajo que le de, todo esto genera una suerte de proceso concursal paralelo.</p> <p>Pág. 99</p>
Predecible SC	<p>ADMIN- PREDECIBLE-EXT_01</p> <p>Otra modificación sería establecer en el concurso preventivo las definiciones exactas, todo lo que puede ser aplicable al concurso ordinario, por ejemplo cuando se aprueba en un concurso ordinario un plan de reestructuración y el acreedor vota a favor, inmediatamente las garantías de los terceros se levantan, porque después de que sucede algún evento de incumplimiento en un procedimiento ordinario, el resultado es que inmediatamente se va a una liquidación, independientemente de los plazos de subsanación que siguen su trámite.</p> <p>Pág. 87</p>
Eficiencia SC	<p>ADMIN- EFICIENCIA-EXT_01</p> <p>Algunos malos empresarios ven que su negocio va bien, y tienen mucho dinero y quieren hacer otra empresa con la plata de aca, van haciendo operaciones que no son propias del negocio. El periodo de sospecha es un año, todo lo que se hace por ejemplo si se entra en insolvencia el primero de febrero, el 28 de febrero sale la insolvencia, todo lo que se ha hecho al periodo del 28 de febrero del 2004 que no sea propia del negocio, no vale, así se hayan vendido camiones, camionetas, terrenos, no funciona, pero si esos señores ya están pensando en eso, por eso es poco un año deberían ser dos años. Antes era seis meses, era muy poco, pedimos dos años y nos dieron un año, es bastante, pero no es suficiente, por ejemplo yo tengo una empresa que me han recomendado, que hace un año el banco le dio un préstamo para fortalecer determinada empresa y compro terrenos, se ha puesto hacer una cosa y la otra y así que no es para su giro.</p> <p>Pág. 225</p>
Costo del crédito	<p>ADMIN- COSTO CREDITO-EXT_01</p> <p>Porque las empresas llegan a este punto, en mi modesta opinión por dos razones, la primera por la mala gerencia y la otra es el excesivo y no medido endeudamiento con el sistema financiero, no se sabe cómo manejar la deuda con el sistema financiero y el costo (intereses) son altísimos y si una empresa no tiene ingresos la deuda se come la empresa. En los procesos que usted tiene cómo administrador del</p>

	<p>patrimonio en insolvencia, el acreedor principal por el porcentaje de acreencias siempre son los bancos o empresas del sistema financiero?</p> <p>Pág 230</p>
Comportamiento Estratégico	<p>ADMIN- COMPORTAMIENTO ESTRATEGICO-EXT_01</p> <p>Respecto a los bancos, normalmente son quienes manejan la junta de acreedores y los que cuentan con las mejores garantías, por lo que cuentan con mayores herramientas para satisfacer sus intereses. Sin embargo, a veces se exceden en ello. Por ejemplo, hemos tenido innumerables casos en los que un banco ha ejecutado bienes de propiedad del deudor concursal, sin que posteriormente nos haya sido posible revertir las consecuencias de ésto, y mucho menos imponer una sanción al banco. Por ello que consideramos de vital importancia el desarrollar un mejor sistema de infracciones y sanciones que establezca desincentivos claros para este tipo de acciones.</p> <p>Pág. 233</p>
Liquidación de empresas viables	<p>ADMIN- LIQUIDACION VIABLES-EXT_01</p> <p>En el sentido de que la ley pide un montón de requisitos para el liquidador ó para la empresa liquidadora como una ofensa a la Carta Fianza, entonces la ley tiene como objetivo proteger al acreedor de un mal liquidador que actúa contra la ley.</p> <p>Eso se ha generado en vista de una serie de malos liquidadores, que no han hecho las cosas como deben hacerlas, es producto de haberse convertido en una suerte de medio vicio en el tema de las liquidaciones, no debería de haberse dado.</p> <p>Ante esos problemas que han ocurrido en la práctica de un mal liquidador, la junta sabiendo eso bastaba con que ellos hagan la denuncia penal respectiva y nombren otro liquidador, porque la ley va a tener que suplir la actuación de los acreedores como privados. En realidad no te podría contestar eso pero considero que sí debieron haber actuado ante estos malos liquidadores inmediatamente, y no hacerse de la vista gorda.</p> <p>¿No le parece que la Ley quiere castigar mucho al rol del Liquidador?</p> <p>Bueno ahora es eso, pero antes no era así, claro con la nueva regulación se quiere castigar al liquidador porque justos pagan por pecadores, hubo una suerte de descalabro en el mundo de la liquidación. Entonces aparte de que eso está mal debería mejorar o está bien como está.</p> <p>Yo pienso que debería mejorar, algunos vacíos de la ley están para revisarlos, el tema de las cartas fianza, si bien es cierto que puede ser una forma de regular, pero el tema de dinero no es necesariamente el factor sino que Indecopi debería ver que en los liquidadores ha habido un mal actuar, cancelarles inmediatamente y no esperar todo un proceso para hacer trámites jurídicos ó suspenderlos hasta que se resuelva.</p> <p>Pág. 236</p>

Anexo 14

PODER JUDICIAL CORTE SUPREMA DE JUSTICIA

Crean la subespecialidad comercial dentro de la especialidad civil
de los órganos jurisdiccionales

RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA N°006-2004-SP-VS

Lima, 30 de septiembre del 2004

VISTA:

La resolución expedida por el Consejo Ejecutivo del Poder Judicial, del 3 de agosto del año en curso, mediante al cual remite a este Supremo Tribunal, el informe para lo creación de la especialidad comercial:
y,

CONSIDERANDO:

Que, el Poder Judicial se encuentra inmerso en un proceso de reestructuración, cuya finalidad es el afianzamiento de la justicia con el redimensionamiento de la función judicial para lograr consolidar en el país una justicia independiente, predecible, moderna, confiable y eficaz y que coadyuve al desarrollo económico de la Nación; siendo para ello necesario la especialización de órganos jurisdiccionales en materia comercial, atendiendo a la carga procesal generada ya la especificidad y complejidad técnica de dicha materia;

Que, la Vigésimo Séptima Disposición Transitoria y Final del TUO de la Ley Orgánica del Poder Judicial, dispuso la existencia de una Sala Especializada en lo Comercial en la Corte Superior de Justicia de Lima, a partir del año judicial de 1994;

Que, en este contexto, mediante Acuerdo de Sala Plena del 6 de agosto del dos mil tres, se aprobó la propuesta del Grupo de Trabajo Temático de Reforma de la Justicia Civil de la Comisión de Magistrados para la Reestructuración del Poder Judicial y remitirla al Consejo Ejecutivo del Poder Judicial a fin de que lo elaboren los estudios como requisito para que esta Sala Plena proceda a la creación de la especialidad comercial y determine su competencia; y posteriormente el Consejo Ejecutivo del Poder Judicial proceda a la creación e implementación de los órganos jurisdiccionales;

La Sala Plena de la Corte Suprema de Justicia de la República, de conformidad con las atribuciones conferidas por los artículos 79° y 80° del TUO de la Ley Orgánica del Poder Judicial, modificado por la Ley N°27465;

SE RESUELVE:

Primero.- Creación de la subespecialidad

Créase la subespecialidad comercial dentro de la especialidad civil, de acuerdo al siguiente detalle:

1. Los juzgados de la subespecialidad Comercial conocen:

- a. Las pretensiones referidas a la Ley de Títulos Valores y en general las acciones cambiarias causales y de enriquecimiento sin causa derivadas de títulos valores y los procesos ejecutivos y de ejecución de garantías.
- b. Las pretensiones derivadas de la Ley General de Sociedades así como las normas que regulan las empresas individuales de responsabilidad limitada, las pequeñas y medianas empresas y las empresas unipersonales de responsabilidad ilimitada
- c. Las pretensiones en materia financiera y de seguros derivadas de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- d. Las pretensiones derivadas de las actividades y operaciones reguladas por el TUO de la Ley de Mercado de Valores y demás normas complementarias y conexas.
- e. Las pretensiones derivadas de la contratación mercantil entre otros, comisión mercantil, prenda mercantil, leasing, factoring, franquicia (franchising), licencia de transferencia de saber o de tecnología (know how), edición, distribución, concesión comercial, auspicio o patrocinio (sponsorship), riesgo compartido o aventura conjunta Joint venture), agencia, corretaje y los contratos derivados de operaciones da comercio exterior.
- f. Las pretensiones referidas al transporte terrestre, marítimo, fluvial, lacustre y aeronáutico de bienes en general.
- g. La prueba anticipada, tercerías y las medidas cautelares referidas a las materias antes señaladas.
- h. Las pretensiones señaladas en la novena disposición complementaria y transitoria de la Ley General de Arbitraje que se refieren a las materias señaladas en los incisos a) al f) del presente numeral.
- i. En grado de apelación, los procesos resueltos por los Juzgados de Paz Letrados sobre los asuntos en materia comercial.
- j. De los demás asuntos que les corresponda conforme a ley.

2. Las Salas Superiores de la subespecialidad Comercial conocen:

- a. En grado de apelación, los procesos resueltos por los Juzgados de la subespecialidad Comercial. Así como las quejas de derecho por denegatoria del recurso de apelación.
- b. De las contiendas de competencia que lo son propias. Este trámite será decidido por resolución inimpugnable.
- c. De los recursos de anulación de laudos arbitrales y, en su caso, el de apelación de laudos arbitrales referidos a las materias comerciales señaladas en el numeral anterior. En general, las pretensiones contenidas en la octava disposición complementaria y transitoria de la Ley General de Arbitraje.
- d. Los demás asuntos que señale la ley.

Segundo.- Proceso contencioso - administrativo y Acción de Amparo

En ningún caso, los Juzgados y Salas de la subespecialidad Comercial conocerán procesos contenciosos administrativos ni tampoco acciones de amparo derivados de las materias indicadas en el artículo 1°.

Tercero.- Disposiciones transitorias

Los procesos iniciados ante Juzgados y Salas Civiles continuarán su trámite ante dichos órganos jurisdiccionales: sin embargo, se tendrán en cuenta las siguientes normas:

1. Las apelaciones de los procesos que versen sobre las materias señaladas en el artículo 1 y que hayan sido de conocimiento en primera instancia de Jueces de Paz Letrado o Civiles, serán de conocimiento de los Jueces o las Salas de la subespecialidad Comercial, respectivamente, de acuerdo a su competencia funcional.

2. Se incluye dentro del ámbito del párrafo anterior todos los procesos en trámite de apelación a la fecha de instalación de los Juzgados y Salas de la subespecialidad Comercial, salvo aquellos en los que se haya producido la prevención de un Juzgado o Sala Civil. Para lo cual, si Presidente de a Corte Superior señalará las normas reglamentarias.

Cuarto.- Creación de los órganos Jurisdiccionales y vigencia de la presente norma

Encárgase al Consejo Ejecutivo del Poder Judicial la creación e instalación progresiva de los juzgados y salas comerciales en los Distritos Judiciales de la República que lo requieran, de acuerdo a los criterios establecidos por el artículo 82° inciso 24) del TUO de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

La subespecialidad comercial únicamente se aplicará en aquellos Distritos Judiciales en los cuales se hayan instalado Juzgados y Salas en dicha subespecialidad.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

HUGO SIVINA HURTADO

Presidente

17783

Anexo 15

REGLAMENTO PARA LA EVALUACIÓN Y CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR Y LA EXIGENCIA DE PROVISIONES

CAPÍTULO I

CONCEPTOS Y PRINCIPIOS PARA LA EVALUACIÓN Y CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR

1. TIPOS DE CRÉDITOS

La cartera de créditos se divide en: créditos comerciales, créditos a microempresas (MES), créditos de consumo y créditos hipotecarios para vivienda, de acuerdo a las definiciones que a continuación se indican:

1.1 CRÉDITOS COMERCIALES

Son aquellos créditos directos o indirectos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de la producción y comercialización de bienes y servicios en sus diferentes fases.

También se consideran dentro de esta definición los créditos otorgados a las personas jurídicas a través de tarjetas de crédito, operaciones de arrendamiento financiero u otras formas de financiamiento que tuvieran fines similares a los señalados en el párrafo anterior.

1.2 CRÉDITOS A LAS MICRO EMPRESAS (MES)

Son aquellos créditos directos o indirectos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de actividades de producción, comercio o prestación de servicios y que reúnan la siguiente característica: a. Un endeudamiento en el sistema financiero que no exceda de US \$30,000 o su equivalente en moneda nacional, el mismo que deberá corresponder a la última información crediticia emitida por la Superintendencia en el momento de otorgarse el crédito. En caso el endeudamiento en el sistema financiero excediese posteriormente los US\$ 30,000 o su equivalente en moneda nacional, tales créditos deberán ser reclasificados como créditos comerciales.

También se consideran dentro de esta definición los créditos otorgados a las MES, sean personas naturales o jurídicas, a través de tarjetas de crédito, operaciones de arrendamiento financiero u otras formas de financiamiento que tuvieran fines similares a los señalados en los párrafos anteriores.

Cuando se trate de personas naturales, éstas deberán tener como principal fuente de ingresos la realización de actividades empresariales, no pudiendo ser consideradas en esta categoría las personas naturales cuya principal fuente de ingresos provenga de rentas de quinta categoría. No se considerará dentro de este tipo de crédito a aquella persona que, conjuntamente con otra u otras empresas, constituyan un conglomerado financiero o mixto, o cualquier tipo de asociación de riesgo único, de acuerdo a lo establecido en el art. 203° de la Ley General, y que sobrepasen los límites mencionados en este apartado.

7

1.3 CRÉDITOS DE CONSUMO

Son aquellos créditos que se otorgan a las personas naturales con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con una actividad empresarial. También se consideran dentro de esta definición los créditos otorgados a las personas naturales a través de tarjetas de crédito, los arrendamientos financieros y cualquier otro tipo de operación financiera de acuerdo a los fines establecidos en el párrafo anterior.

1.4 CRÉDITOS HIPOTECARIOS PARA VIVIENDA

Son aquellos créditos destinados a personas naturales para la adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento y subdivisión de vivienda propia, siempre que, en uno y otros casos, tales créditos se otorguen amparados con hipotecas debidamente inscritas; sea que estos créditos se otorguen por el sistema convencional de préstamo hipotecario, de letras hipotecarias o por cualquier otro sistema de similares características.

Se incluyen en esta categoría los créditos hipotecarios para vivienda instrumentados en títulos de crédito hipotecario negociables de acuerdo a la Sección Séptima del Libro Segundo de la Ley N° 27287 del 17 de junio de 2000. Se consideran también créditos hipotecarios para vivienda los concedidos con dicha finalidad a los directores y trabajadores de la respectiva empresa del sistema financiero. Se consideran también en esta categoría las acreencias producto de contratos de capitalización inmobiliaria, siempre que tal operación haya estado destinada a la adquisición o construcción de vivienda propia.1

2. PRINCIPIOS GENERALES DE LA EVALUACIÓN Y CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR

2.1 CRITERIOS DE EVALUACIÓN PARA EL OTORGAMIENTO DEL CRÉDITO

El otorgamiento del crédito está determinado por la capacidad de pago del solicitante que, a su vez, está definida fundamentalmente por su flujo de caja y sus antecedentes crediticios. La evaluación del solicitante para el otorgamiento del crédito comercial debe considerar además de los conceptos señalados en el párrafo anterior, su entorno económico, la capacidad de hacer frente a sus obligaciones frente a variaciones cambiarias, las garantías preferidas, preferidas de muy rápida realización y preferidas autoliquidables, la calidad de la dirección de la empresa y las clasificaciones asignadas por las demás empresas del sistema financiero.

Para evaluar el otorgamiento de créditos MES, de consumo e hipotecario para vivienda, se analizará la capacidad de pago en base a los ingresos del solicitante, su patrimonio neto, importe de sus diversas obligaciones, y el monto de las cuotas asumidas para con la empresa; así como las clasificaciones asignadas por las otras empresas del sistema financiero. En caso de los créditos MES, las empresas podrán prescindir de algunos de los requisitos documentarios exigidos por esta Superintendencia, pudiéndose elaborar conjuntamente entre cliente y empresa indicadores mínimos, a satisfacción de este organismo de control, que permitan determinar la capacidad de pago para el cumplimiento de la obligación.

1 Párrafo incluido mediante Resolución SBS N° 257-2005 del 10 de febrero de 2005. 8

Los criterios de evaluación de los deudores que se señalan en el artículo 222° de la Ley General se aplicarán en el contexto de su pertenencia a un grupo económico, conglomerado financiero o mixto o en base a otros supuestos de riesgo único señalados en el artículo 203°. Los criterios señalados anteriormente se aplican sin perjuicio de las disposiciones sobre conocimiento del cliente y del mercado establecidas en el Reglamento para la Prevención del Lavado de Dinero en el Sistema Financiero, aprobado mediante Resolución SBS N° 904-97 y sus modificatorias.

2.2 CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR PARA FINES PRUDENCIALES

Criterios Generales

- a) La clasificación del deudor debe estar a cargo de la unidad de riesgos, la cual debe ser independiente de las unidades denominadas de negocios (front office).
- b) La clasificación del deudor está determinada principalmente por la capacidad de pago del deudor, a través del flujo de caja del deudor y el grado de cumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, deben tomarse en consideración su solvencia, las clasificaciones asignadas por otras empresas del sistema financiero, así como su historial crediticio, entre otros elementos prudenciales.
- c) En caso que la responsabilidad del deudor con una misma empresa incluya créditos de diversos tipos, su clasificación deberá basarse en la categoría de mayor riesgo, sin considerar aquellos créditos que el deudor mantenga con un saldo menor a S/. 100.00 (Cien Nuevos Soles) con la institución.
- d) En caso que la responsabilidad del deudor en dos o más empresas del sistema financiero o, en general, en cualquier patrimonio que deba reportar el anexo N° 6 “Reporte Crediticio de Deudores- RCD”, incluya obligaciones que consideradas individualmente resulten con distintas clasificaciones, el deudor será clasificado a la categoría de mayor riesgo que le haya sido asignada por cualquiera de las empresas cuyas acreencias representen un mínimo del veinte por ciento (20%) en el sistema. La revisión de la clasificación así efectuada se designará en los párrafos subsiguientes, como “alineamiento”.
- e) La entidad que ejecute el alineamiento mensual debe considerar la clasificación del deudor en base a la última información disponible remitida por esta Superintendencia a través del “Reporte Crediticio Consolidado – RCC”. Sólo se permitirá un nivel de discrepancia con respecto a esta categoría, el cual deberá estar sustentado y reflejado en la carpeta del deudor.
- f) Para efecto del alineamiento se deberá considerar a: i) Las carteras de créditos mantenidas por empresas del sistema financiero, incluida las carteras castigadas que mantengan las empresas del sistema financiero y las carteras de créditos de las empresas del sistema financiero en liquidación; ii) Las carteras de créditos que hayan sido transferidas mediante fideicomiso u otro contrato similar, siempre y cuando la empresa del sistema financiero transferente mantenga el riesgo de dicha cartera.

Créditos comerciales

- a) Para clasificar a los deudores de la cartera de créditos comerciales se deberá tener en cuenta primordialmente el flujo de caja del deudor, lo que también incluye el conocimiento del endeudamiento global de la empresa deudora con terceros acreedores del país y del exterior y su nivel de cumplimiento en el pago de dichas deudas.

b) Entre estos parámetros de clasificación prevalecerá el que refleje un mayor riesgo para el deudor. En todo caso, sólo se considerará el cumplimiento de las obligaciones del 1 Numeral 2.2 sustituido por la Resolución SBS N° 1494-2006 del 10/11/2006 9 deudor como parámetro válido cuando los fondos utilizados para tal fin sean generados por el propio deudor y no sean flujos financiados directa o indirectamente por terceros. Tampoco se considerarán tales cumplimientos como parámetros válidos cuando constituyan una simple instrumentación contable, sin que medien ingresos reales. Estos criterios serán de aplicación general, incluso en los casos de operaciones objeto de alguna refinanciación o reestructuración, así como de aquellos arrendamientos financieros que tuvieron su origen en créditos comerciales.

c) Asimismo, expresamente deberán considerarse los posibles efectos de los riesgos financieros relacionados a los descalces en moneda, plazos y tasas de interés de los estados financieros de la empresa deudora y que pueden repercutir en su capacidad de pago, incluyendo a las operaciones con instrumentos financieros derivados.

d) Al evaluar el flujo de caja, la empresa del sistema financiero deberá tener presente el grado de sensibilidad frente a variaciones en el entorno económico y regulatorio en el que se desenvuelve la empresa deudora, así como el grado de vulnerabilidad a cambios en la composición y calidad de su cartera de clientes y proveedores y en sus relaciones contractuales con ellos. Se considerará adicionalmente para la clasificación, la calidad de gestión de la empresa deudora y sus sistemas de información.

e) El incumplimiento del deudor en el pago de su deuda en los plazos pactados presume una situación de flujo inadecuado.

Créditos MES, de consumo e hipotecarios para vivienda

a) Tratándose de la clasificación de los deudores de las carteras de créditos MES, de consumo e hipotecario para vivienda (“deudores minoristas”), se tomará en cuenta principalmente su capacidad de pago medida en función de su grado de cumplimiento, reflejado en el número de días de atraso, así como en la clasificación de los deudores en las otras empresas del sistema financiero.

b) Para los deudores minoristas, sólo se efectuará el alineamiento cuando la clasificación en la entidad cuyas acreencias representen un mínimo del veinte por ciento (20%) en el sistema sea de Dudoso o Pérdida.”

c) Para el cálculo del alineamiento de los deudores minoristas se tomará en cuenta la información crediticia del deudor con no más de cinco (5) años de antigüedad contados desde el primer día de atraso.

d) En caso que la empresa otorgue financiamientos a deudores minoristas que anteriormente formaron parte de la cartera que haya castigado y transferido, antes de la expiración de un plazo de 2 años, contados desde la fecha de transferencia, se deberá constituir una provisión del 100 % durante 1 año.

CAPÍTULO II

CATEGORÍAS DE CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR DE LA CARTERA DE CRÉDITOS

1. CATEGORÍAS DE CLASIFICACIÓN

El deudor será clasificado de acuerdo a las siguientes categorías:

- Categoría Normal (0)
- Categoría con Problemas Potenciales (1)
- Categoría Deficiente (2)
- Categoría Dudoso (3) 10
- Categoría Pérdida (4)

2. CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR DE LA CARTERA DE CRÉDITOS COMERCIALES

2.1 CATEGORÍA NORMAL (0)

El deudor:

a) Presenta una situación financiera líquida, con bajo nivel de endeudamiento patrimonial y adecuada estructura del mismo con relación a su capacidad de generar utilidades. El flujo de caja no es susceptible de un empeoramiento significativo ante modificaciones importantes en el comportamiento de las variables tanto propias como vinculadas con su sector de actividad; y,

b) Cumple puntualmente con el pago de sus obligaciones. Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los incisos a) y b) precedentes, la empresa del sistema financiero considerará si el deudor:

a) Tiene un sistema de información consistente y actualizada, que le permita conocer en forma permanente su situación financiera y económica;

b) Cuenta con una dirección calificada y técnica, con apropiados sistemas de control interno;

- c) Pertenece a un sector de la actividad económica o ramo de negocios que registra una tendencia creciente; y,
- d) Es altamente competitivo en su actividad.

2.2 CATEGORÍA CON PROBLEMAS POTENCIALES (1)

El deudor presente cualquiera de las características siguientes:

- a) Una buena situación financiera y de rentabilidad, con moderado endeudamiento patrimonial y adecuado flujo de caja para el pago de las deudas por capital e intereses. El flujo de caja tiende a debilitarse para afrontar los pagos, dado que es sumamente sensible a modificaciones de variables relevantes; o,
- b) Incumplimientos ocasionales y reducidos que no excedan los 60 días.

2.3 CATEGORÍA DEFICIENTE (2)

El deudor presente cualquiera de las características siguientes:

- a) Una situación financiera débil y un nivel de flujo de caja que no le permite atender el pago de la totalidad del capital y de los intereses de las deudas, pudiendo cubrir solamente estos últimos. La proyección del flujo de caja no muestra mejoría en el tiempo y presenta alta sensibilidad a modificaciones menores y previsibles de variables significativas, debilitando aún más sus posibilidades de pago. Tiene escasa capacidad de generar utilidades; o, b) Incumplimientos mayores a sesenta (60) días y que no exceden de ciento veinte (120) días.

2.4 CATEGORÍA DUDOSO (3)

El deudor presente cualquiera de las características siguientes:

- a) Un flujo de caja manifiestamente insuficiente, no alcanzando a cubrir el pago de capital ni de intereses; presenta una situación financiera crítica y muy alto nivel de endeudamiento, y se encuentra obligado a vender activos de importancia para la actividad desarrollada y 11 que, materialmente, son de magnitud significativa con resultados negativos en el negocio; o,
- b) Incumplimientos mayores a ciento veinte (120) días y que no exceden de trescientos sesenta y cinco (365) días; o,
- c) 1

2.5 CATEGORÍA PÉRDIDA (4)

El deudor presente cualquiera de las características siguientes:

- a) Un flujo de caja que no alcanza a cubrir los costos de producción. Se encuentra en suspensión de pagos, siendo factible presumir que también tendrá dificultades para umplir eventuales acuerdos de reestructuración; se encuentra en estado de insolvencia decretada o está obligado a vender activos de importancia para la actividad desarrollada, y que, materialmente, sean de magnitud significativa; o,
- b) Incumplimientos mayores a trescientos sesenta y cinco (365) días.

3. CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR CONSIDERADO COMO MES Y DEL DEUDOR DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DE CONSUMO

Estos deudores deberán clasificarse conforme a los siguientes criterios:

3.1 CATEGORÍA NORMAL (0)

Son aquellos deudores que vienen cumpliendo con el pago de sus cuotas de acuerdo a lo convenido o con un atraso de hasta ocho (8) días calendario.

3.2 CATEGORÍA CON PROBLEMAS POTENCIALES (1)

Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus cuotas de nueve (9) a treinta (30) días calendario.

3.3 CATEGORÍA DEFICIENTE (2)

Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus cuotas de treinta y uno (31) a sesenta (60) días calendario.

3.4 CATEGORÍA DUDOSO (3)

Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus cuotas de sesenta y uno (61) a ciento veinte (120) días calendario.

3.5 CATEGORÍA PÉRDIDA (4)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de sus cuotas de más de ciento veinte (120) días calendario.

4. CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR DE LA CARTERA DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS PARA VIVIENDA

Estos deudores deberán clasificarse conforme a los siguientes criterios:

4.1 CATEGORÍA NORMAL (0)

Son aquellos deudores que vienen cumpliendo con el pago de sus cuotas de acuerdo a lo convenido o con un atraso de hasta treinta (30) días calendario. 1 Literal eliminado por la Resolución SBS N° 1343-2003 del 24.09.2003 12

4.2 CATEGORÍA CON PROBLEMAS POTENCIALES (1)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de treinta y uno (31) a noventa (90) días calendario.

4.3 CATEGORÍA DEFICIENTE (2)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de noventa y uno (91) a ciento veinte (120) días calendario.

4.4 CATEGORÍA DUDOSO (3)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de ciento veintiuno (121) a trescientos sesenta y cinco (365) días calendario.

4.5 CATEGORÍA PÉRDIDA (4)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de más de trescientos sesenta y cinco (365) días calendario.

CAPÍTULO III EXIGENCIA DE PROVISIONES

1. CLASES DE PROVISIONES

1.1 PROVISIÓN GENÉRICA

Las provisiones genéricas son aquellas que se constituyen, de manera preventiva, con relación a créditos directos e indirectos y operaciones de arrendamiento financiero de deudores clasificados en categoría normal.

1.2 PROVISIÓN ESPECÍFICA

Las provisiones específicas son aquellas que se constituyen con relación a créditos directos e indirectos y operaciones de arrendamiento financiero respecto de los cuales se ha identificado específicamente un riesgo superior al normal.

2. TASAS DE PROVISIONES

2.1. TRATAMIENTO GENERAL

Las empresas del sistema financiero constituirán provisiones de acuerdo a lo siguiente:

Categoría de Riesgo	Tabla 1	Tabla 2	Tabla 3
Categoría Normal	1.00%	1.00%	1.00%
Categoría con Problemas Potenciales	5.00%	2.50%	1.25%
Categoría Deficiente	25.00%	12.50%	6.25%
Categoría Dudoso	60.00%	30.00%	15.00%
Categoría Pérdida	100.00%	60.00%	30.00%

En caso que los deudores cuenten con las garantías preferidas autoliquidables señaladas en el numeral 3.12 del Capítulo IV del presente Reglamento, la empresa constituirá provisiones por la porción cubierta, considerando un porcentaje no menor al 1%. 13 En caso los créditos comerciales, hipotecarios o MES cuenten con garantías preferidas de muy rápida realización, de acuerdo a lo dispuesto en el numeral 3.11 del Capítulo IV, la empresa constituirá provisiones considerando porcentajes no menores a los señalados en la tabla 3, por la porción cubierta. Asimismo, en caso dichos créditos cuenten con garantías preferidas,

de acuerdo a lo dispuesto en el numeral 3.10 del Capítulo IV, la empresa constituirá provisiones considerando porcentajes no menores a los señalados en la tabla 2, por la porción cubierta.

Las empresas deberán constituir provisiones por la porción no cubierta por garantías preferidas autoliquidables, garantías preferidas de muy rápida realización o garantías preferidas, según corresponda al tipo de crédito, considerando porcentajes no menores a los señalados en la tabla 1.

Tratándose de créditos hipotecarios otorgados con recursos del Fondo MIVIVIENDA S.A., créditos hipotecarios MIVIVIENDA otorgados con recursos de las instituciones financieras y créditos hipotecarios MIVIVIENDA estandarizados – esquema EFIC; la empresa no provisionará por la parte del crédito que cuente con cobertura de dicho Fondo.1 Para los créditos que cuenten con la responsabilidad subsidiaria de una empresa del sistema financiero o del sistema de seguros del país o del exterior, instrumentada en fianza solidaria o avales, o cuente con cobertura de seguro de crédito extendida por un patrimonio de seguro de crédito, el riesgo de contraparte y, por lo tanto, el requerimiento de provisiones corresponderá a la clasificación del fiador, avalista o patrimonio autónomo respectivo, por el monto cubierto, independientemente de la clasificación del deudor. Cuando los deudores, independientemente el tipo de crédito y de la garantía con que cuenten, permanezcan clasificados en la categoría dudoso por más de 36 meses o en la categoría pérdida por más de 24 meses, deberán provisionar de acuerdo a las tasas señaladas en la Tabla 1.

Para los créditos de consumo que cuenten con contratos referidos a convenio de descuento por planilla de remuneraciones, la empresa constituirá las provisiones correspondientes de acuerdo a los porcentajes señalados en la Tabla 3 del presente numeral, siempre y cuando se cumplan todas las condiciones que se detallan a continuación:2

- a) Se realice el pago puntual sin ningún día de atraso;
- b) El empleador que efectúa el descuento deberá haber estado en clasificación Normal los últimos 3 meses. De no contar con clasificación crediticia el empleador, la institución financiera deberá evaluarlo y otorgarle una clasificación. De tratarse de instituciones del sector público se considerara riesgo soberano a aquellas dependencias cuyo presupuesto dependa directamente de tesoro público;
- c) En los convenios se estipule que la empresa del sistema financiero tenga primera preferencia de pago frente a otros acreedores o cuente con garantía del empleador;
- d) Las cuotas del crédito correspondiente no representen más de 30 % del ingreso mensual del trabajador;
- e) Los contratos que celebren las empresas deberán contemplar las estipulaciones necesarias para el cumplimiento con lo dispuesto en el presente Reglamento; y, 1 Párrafo modificado por la Resolución SBS N° 980-2006 del 04/08/2006 2 Párrafo incorporado por la Resolución SBS N° 1494-2006 del 10/11/2006 14
- f) La condición de convenio elegible al beneficio del uso de la Tabla 3 deberá ser aprobada en el comité de riesgos u órgano que cumpla dicha función, como parte de las aprobaciones requeridas para llevar a cabo el convenio.

2.2. RÉGIMEN DE PROVISIONES GENÉRICAS BASADO EN METODOLOGÍA INTERNA

Los créditos otorgados a los deudores que cumplan con los siguientes requisitos podrán considerarse para el régimen de provisiones genéricas basado en una metodología interna.

- a) Mantener una clasificación Normal durante los últimos treinta y seis (36) meses de manera permanente; y,
- b) Hayan emitido instrumentos de deuda corporativa que sean calificados por alguna empresa clasificadora de riesgo en categoría AAA, AA, A para instrumentos de largo plazo o, CP-1 o CP-2 para instrumentos de corto plazo. Dicha clasificación debe haberse mantenido durante los últimos doce (12) meses de manera consecutiva. Para estos efectos se considerarán las equivalencias de clasificación señaladas en la Circular SBS N° AFP-011-2001.

En este régimen especial, el requerimiento de provisiones genéricas podrá ser estimado sobre la base de las metodologías internas para el cálculo de probabilidades estadísticas de pérdidas esperadas que cada empresa del sistema financiero desarrolle. Así, la tasa de provisión podrá variar entre 0.5% y 1% del monto de los créditos directos e indirectos y operaciones de arrendamiento financiero de los deudores que califiquen a tal régimen. Las metodologías que se utilicen deberán considerar información detallada del deudor de los últimos cinco años y serán revisadas con periodicidad anual, con el objetivo de asegurar un cálculo adecuado del requerimiento de provisiones. Estas metodologías, así como las tasas de provisiones genéricas que resulten de su uso, deberán ser puestas en conocimiento de esta Superintendencia.

2.3 RÉGIMEN GENERAL DE PROVISIONES PROCÍCLICAS

Las empresas podrán acogerse al régimen general de provisiones procíclicas siempre que cumplan con lo establecido en el Anexo I de la presente norma.

3. CONSTITUCIÓN DE PROVISIONES

Las provisiones se aplicarán sobre el total de la exposición. Las provisiones se constituirán con cargo a gastos del ejercicio, afectando el Estado de ganancias y pérdidas. Cuando las provisiones constituidas resulten menores a las requeridas, el directorio de la empresa deberá informar a esta Superintendencia, conjuntamente con el reporte mensual del patrimonio efectivo, las razones del referido incumplimiento. Dicha diferencia será detraída, inmediatamente, del patrimonio efectivo, de acuerdo a lo dispuesto en el numeral 7 del artículo 185° de la Ley General.

Si la empresa constituyese provisiones genéricas, aquellas constituidas para los créditos clasificados como normal, superiores a las requeridas para tales créditos, sólo podrán considerarse en el patrimonio efectivo aquéllas hasta por un monto equivalente al máximo del 1% sobre la cartera normal.

En caso resulte procedente reclasificar un crédito hacia una categoría de menor riesgo como resultado de una mejora en su capacidad de pago, la empresa del sistema financiero deberá 15 destinar el exceso de la provisión específica a la constitución de otras provisiones específicas requeridas por esta norma, aprovisionando primero las categorías de mayor riesgo.

CAPÍTULO IV DISPOSICIONES GENERALES Y ESPECIALES

1. DEL PROCESO DE REVISIÓN DE LA CLASIFICACIÓN DE LOS DEUDORES Y DE SU COMUNICACIÓN A LA SUPERINTENDENCIA

1.1 ÓRGANO RESPONSABLE DE LA REVISIÓN DE LA CLASIFICACIÓN DEL DEUDOR

La revisión de la clasificación del deudor deberá ser responsabilidad de la Unidad de Auditoría Interna o, en su defecto, de una unidad independiente de las unidades de negocios (front office) y de riesgos, la cual reportará trimestralmente al Directorio u órgano equivalente los resultados de dicha revisión. El Directorio u órgano equivalente deberá emitir pronunciamiento al respecto, señalando su conformidad o la adopción de medidas correctivas, debiendo dicho pronunciamiento constar en actas.

1.2 COBERTURA Y PERIODICIDAD DE LA REVISIÓN DE LA CLASIFICACIÓN

Las empresas del sistema financiero deben revisar la clasificación de una muestra estadísticamente representativa de deudores de la cartera de créditos comerciales, cuando menos trimestralmente. La metodología para la determinación de la muestra representativa deberá enviarse a esta Superintendencia una vez desarrollada y en cada oportunidad que se realicen modificaciones en la misma. Este órgano de control podrá requerir modificaciones en dicha metodología.

Asimismo, las empresas deberán enviar a la Superintendencia semestralmente un informe sobre la cartera de créditos comerciales que sea reclasificada, indicando cuando menos las clasificaciones inicial, final y la más conservadora en el sistema financiero, según lo dispuesto en el numeral 2.2 del capítulo I del presente Reglamento, para cada uno de los deudores reclasificados, así como las provisiones constituidas y requeridas por cada uno de los deudores antes mencionados. Dicho informe deberá ser parte del reporte que la Unidad de Auditoría Interna, o la que designe la empresa según lo dispuesto en el numeral anterior, debe realizar ante el Directorio u órgano equivalente.

Los deudores de los créditos refinanciados y reestructurados, los créditos otorgados a las personas vinculadas a la propia empresa del sistema financiero, y los deudores reclasificados por la empresa o por esta Superintendencia, así no estén comprendidos en la muestra definida en el primer párrafo, deberán ser periódicamente evaluados, cuando menos trimestralmente. En el caso de grupos económicos o de la presunción de riesgo único a que se refiere el artículo 203° de la Ley General, la cobertura y periodicidad de la evaluación se efectuará tomándolos como un solo cliente. 16

Las empresas que presenten inestabilidad financiera o administración deficiente a que hace referencia el tercer párrafo del artículo 355° de la Ley General, o que sean sometidas a régimen de vigilancia en la forma precisada por el artículo 95° de la Ley General, deberán efectuar una evaluación completa de su cartera comercial en cada trimestre calendario. Por su parte, las empresas que se encuentren sometidas a

régimen de intervención por aplicación del artículo 104° de la Ley General, deberán efectuar una evaluación completa de su cartera comercial en cada trimestre calendario. Adicionalmente, la revisión de la clasificación de los deudores de las carteras de crédito MES, hipotecario y de consumo, comprenderá el 100% de los mismos, con periodicidad mensual.

1.3 PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN

El resultado de la clasificación deberá informarse mensualmente a esta Superintendencia en un plazo no mayor de quince (15) días calendario, contados desde el cierre del mes a que corresponde la información de evaluación y clasificación del deudor, utilizando para el efecto el Anexo N° 5 “Informe de Clasificación de los Deudores de la Cartera de Créditos, Contingentes y Arrendamientos Financieros” y el Anexo N° 6 “Reporte crediticio de Deudores- RCD” vigentes.

2. OPERACIONES REFINANCIADAS Y REESTRUCTURADAS

2.1 OPERACIONES REFINANCIADAS

Se considera como “OPERACIÓN REFINANCIADA” al crédito o financiamiento directo, cualquiera sea su modalidad, respecto del cual se producen variaciones de plazo y/o monto del contrato original que obedecen a dificultades en la capacidad de pago del deudor. También se considera operación refinanciada cuando se producen los supuestos de novación contenidos en el artículo 1277 y siguientes del Código Civil, siempre que sean producto de las dificultades en la capacidad de pago del deudor. Cuando las dificultades en la capacidad de pago de un deudor motiven una novación subjetiva por delegación, dichas operaciones no serán consideradas como refinanciadas salvo que el deudor que se sustituye tenga vinculación o pertenezca al grupo económico del deudor sustituido.

Toda operación refinanciada deberá ser sustentada en un reporte de crédito, debidamente documentado, y analizada individualmente teniendo en cuenta esencialmente la capacidad de pago del deudor, estableciéndose que el nuevo crédito que se otorgue será recuperado en las condiciones de interés y plazo pactados. No se considera operación refinanciada a los créditos o financiamientos otorgados originalmente bajo la modalidad o con las características de líneas de crédito revolvente debidamente aprobadas por el directorio, comité ejecutivo o comité de créditos (según corresponda) siempre que su desarrollo crediticio no implique que las amortizaciones, cancelaciones o pago de servicios de dichas líneas correspondan a nuevos financiamientos.

2.2. OPERACIONES REESTRUCTURADAS

Se considera como “OPERACION REESTRUCTURADA” al crédito o financiamiento directo, cualquiera sea su modalidad, sujeto a la reprogramación de pagos aprobada en el proceso de reestructuración, de concurso ordinario o preventivo, según sea el caso, conforme a la Ley General del Sistema Concursal aprobada mediante la Ley N° 27809.

2.3 CLASIFICACIÓN 17

Al momento de firmarse el contrato de refinanciación o de aprobarse la programación de pagos, según corresponda a un crédito refinanciado o reestructurado, respectivamente, se podrá clasificar a categoría Deficiente a los deudores previamente clasificados como Dudoso y Pérdida, siempre que el deudor haya demostrado capacidad de pago con respecto al nuevo cronograma del crédito, mediante el pago puntual de las cuotas pactadas durante dos (2) trimestres consecutivos. El resto de clasificaciones de riesgo deberán mantenerse en sus categorías originales, con excepción de los deudores clasificados como Normal, los cuales deberán ser reclasificados como Con Problemas Potenciales. La nueva clasificación asignada, o aquella que mantuvo su clasificación original, podrá ser mejorada en una (1) categoría, siempre que el deudor haya demostrado capacidad de pago con respecto al nuevo cronograma del crédito, lo cual podrá ser evidenciado, entre otros, mediante el pago puntual de las cuotas pactadas durante dos (2) trimestres consecutivos, con el cumplimiento de las metas del plan de refinanciación luego de transcurrido un periodo igual y/o de acuerdo con los criterios de clasificación indicados en el numeral 2 del capítulo II del presente Reglamento. Sin embargo, si el deudor muestra incumplimientos en el pago de las cuotas pactadas, incumplimientos de las metas acordadas dentro de un (1) trimestre y/o deterioro en su capacidad de pago de acuerdo con lo indicado en el presente Reglamento, la empresa supervisada deberá proceder a reclasificar al deudor. En caso que alguna refinanciación o reestructuración contemplase un período de gracia, lo señalado en el párrafo anterior se aplicará a partir de la conclusión de dicho período de gracia. Las empresas del sistema financiero harán un seguimiento a los deudores materia de reclasificación, debiendo incorporar informes trimestrales en la carpeta del deudor respecto a su comportamiento crediticio y el desarrollo operativo del mismo. Si como consecuencia de la revisión de la clasificación de los créditos refinanciados o reestructurados se determinasen incumplimientos a las

nuevas condiciones establecidas en la refinanciación o reestructuración, según corresponda, la unidad de control de riesgo de la empresa procederá a la reclasificación correspondiente. Los intereses, las comisiones y otros cargos que se generen por las operaciones refinanciadas o reestructuradas se deberán contabilizar por el método de lo percibido.

2.4 FINANCIAMIENTOS DE CORTO PLAZO

Los financiamientos de corto plazo para campaña agrícola, capital de trabajo y comercio exterior vinculados a cualquier actividad productiva o de servicios, asociados a un deudor con operaciones refinanciadas o reestructuradas del tipo comercial o MES, podrán ser provisionados usando las tasas correspondientes a la categoría de riesgo normal, siempre que hayan sido precedidos de un análisis de riesgo del deudor de acuerdo a lo establecido en este Reglamento, y cuenten con fuentes de repago claramente identificadas. Adicionalmente, para que los financiamientos de corto plazo asociados a un deudor con operaciones refinanciadas o reestructuradas de tipo comercial o MES puedan acogerse a lo dispuesto en el párrafo anterior, las operaciones de refinanciación o reestructuración deberán cumplir con las condiciones mencionadas a continuación:

- a) Inclusión de al menos setenta y cinco por ciento (75%) de las obligaciones totales del deudor con el sistema financiero; 1 Párrafo modificado por la Resolución SBS N° 1965-2005 del 30/12/2005 18;
- b) Reducción de la deuda, por parte del deudor, no menor al diez por ciento (10%) del financiamiento al momento de la aprobación de la refinanciación o reestructuración; o, cumplimiento de la refinanciación o reestructuración por dos (2) trimestres consecutivos; y
- c) Firma de un contrato donde se incluya, entre otros, restricciones al beneficiario para la distribución de dividendos, el desarrollo de nuevas inversiones, reducciones de capital y contratación de obligaciones con afiliadas. Adicionalmente, la empresa del sistema financiero deberá cumplir con lo dispuesto en el numeral 2.5 siguiente y los expedientes de crédito de dichos deudores deberán incluir lo señalado en la sección II del numeral 8 del Anexo II de la presente norma. La empresa supervisada deberá mantener en el expediente de crédito el sustento del destino proyectado de los fondos provenientes de los referidos financiamientos de corto plazo, los cuales no podrán ser utilizados para atender el pago de la cuota inicial y de las demás amortizaciones e intereses de las operaciones refinanciadas o reestructuradas. De reportarse incumplimiento en el pago de los financiamientos de corto plazo dentro de los plazos pactados en el cronograma acordado entre el deudor y la empresa supervisada, éstos se provisionarán usando las tasas correspondientes a la categoría asignada al deudor según lo establecido en el numeral 2.3 precedente.

2.5 UNIDAD ENCARGADA DE LA REFINANCIACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN

Las empresas supervisadas deberán designar una unidad que se encargue de la evaluación de los procesos de refinanciación o reestructuración, incluyendo los programas de RFA y FOPE, así como de los procesos señalados en los literales a) y b) del artículo 1 del Reglamento para la Capitalización de Acreencias en Empresas del Sistema Financiero aprobado por Resolución SBS N° 664-2000.

La referida unidad deberá controlar y efectuar el seguimiento a las operaciones señaladas en el párrafo anterior. Dicha unidad será independiente de las unidades de negocios. Sus funciones podrán recaer sobre una dependencia existente, siempre que el personal encargado del otorgamiento del financiamiento original (unidad de negocios), no se encargue de la evaluación y seguimiento del financiamiento refinanciado o reestructurado. Asimismo, corresponde al Directorio establecer las políticas de reestructuración y refinanciación, debiendo, la referida unidad, reportar trimestralmente al Directorio u órgano equivalente, la información respecto a la evaluación de las operaciones analizadas en el ámbito de sus funciones.

2.6 REGISTRO CONTABLE DE LAS OPERACIONES REFINANCIADAS Y REESTRUCTURADAS

Las operaciones refinanciadas y reestructuradas deben ser registradas contablemente en las cuentas correspondientes de acuerdo a las disposiciones contenidas en el Manual de Contabilidad. Dichas operaciones podrán ser registradas contablemente como créditos vigentes si se cumplen todas las condiciones que se detallan a continuación:

- a) Los deudores de los créditos estén clasificados como Normal o Con Problemas Potenciales, como consecuencia de la evaluación por capacidad de pago;
- b) El crédito original no haya sufrido cambios en las condiciones contractuales, que obedecen a dificultades en la capacidad de pago, por más de una vez;

c) El deudor haya pagado por lo menos el veinte por ciento (20 %) del capital de la deuda refinanciada o reestructurada; y, 19

d) El deudor haya demostrado capacidad de pago con respecto al nuevo cronograma del crédito mediante el pago puntual de las cuotas durante los dos (2) últimos trimestres. Para este efecto se considerará como pago puntual el cumplimiento de la obligación en la fecha establecida en el contrato. En caso que alguna refinanciación y/o reestructuración contemplase un período de gracia, lo señalado en el párrafo anterior se aplicará a partir de la conclusión de dicho período de gracia. Los intereses, comisiones y otros cargos que generen las operaciones refinanciadas y reestructuradas una vez reclasificadas en la categoría de vigentes, se contabilizarán según el criterio aplicado a los créditos vigentes, establecido en el Manual de Contabilidad. Las empresas del sistema financiero deberán mantener un registro permanente en cuentas de control de las operaciones refinanciadas y reestructuradas que hayan sido reclasificadas en la categoría de vigentes.

2.7 VALOR PRESENTE DE LAS DEUDAS REFINANCIADAS Y/O REESTRUCTURADAS

Al momento de la refinanciación o reestructuración, las empresas deberán determinar el valor presente de los flujos futuros del nuevo cronograma de la deuda. Si dicho valor presente es menor que el valor en libros neto de provisiones se deberá constituir inmediatamente provisiones adicionales a las existentes por la diferencia correspondiente. La provisión adicional será extornada gradualmente conforme se produzca el pago del crédito.

3. VALUACIÓN DE GARANTÍAS

Las normas sobre valuación de garantías contenidas en este apartado son aplicables tanto para el cálculo de la parte del riesgo no cubierto por la garantía como base para el cálculo de las provisiones, como para determinar el exceso en los límites legales individuales a que se refieren los Artículos 206° al 209° de la Ley General.

3.1 La valuación de las garantías se basará en el valor neto de realización, el que deberá reflejar apropiadamente su valor de venta en el mercado menos los gastos adicionales en que se incurre para tal fin.

3.2 Se entiende por valor neto de realización en el mercado, el valor neto que la empresa espera recuperar como consecuencia de la eventual venta o ejecución del bien, en la situación como y donde esté. Por tanto, este valor debe considerar los castigos y cargos por concepto de impuestos en las ventas, comisiones, fletes, mermas, etc.

Este valor debe basarse en un valor comercial de referencia, calculado a partir de información confiable. En ningún caso el valor comercial debe estimarse a partir de meras expectativas de mejoramiento de precios en el mercado, o supuestos de carácter financiero relacionados con potenciales clientes, sino que se seguirá un criterio estrictamente conservador, fundado en las condiciones vigentes del mercado.

3.3. Los bienes dados en garantía serán valuados por profesional idóneo debidamente inscrito en el Registro de Peritos Valuadores (REPEV) de esta Superintendencia. Dicho requisito es obligatorio para las garantías preferidas indicadas en los numerales 3.10.1; 3.10.2, literales h), i), j), k) y l); 3.10.3; y, 3.10.4 del presente apartado. También está sujeta a dicho requerimiento, la fiducia en garantía constituida sobre los bienes a que se refieren los numerales 3.10.1 y 3.10.2. 20

3.4 En el caso de hipotecas y prendas con entrega jurídica, incluyendo la prenda global y flotante, deberá verificarse si éstas han sido debidamente inscritas en los registros correspondientes. De no ser así, se tendrán por no constituidas, a menos que exista bloqueo registral al que se considerará como garantía constituida por un plazo no mayor de sesenta (60) días contados desde de su inscripción. Asimismo, se indicará si existe seguro y si está endosado a favor de la empresa. Tratándose de la fiducia en garantía, deberá cumplirse con la inscripción en el registro de la Central de Riesgos.

3.5 Cuando se trate de bienes inmuebles la valuación deberá efectuarse mediante una tasación comercial que cuente con suficientes antecedentes de respaldo referidos a los precios utilizados. Preferentemente se considerarán ventas recientes de bienes similares, las fuentes que originaron los cálculos de estos precios y las consideraciones que sirvieron de base para determinar el valor final del bien tasado. Tales antecedentes deberán permanecer en archivos a disposición de la Superintendencia.

3.6 Cuando las garantías sean sobre títulos valores, o instrumentos financieros en general, éstos serán prendados a favor de la empresa, observándose las leyes sobre la materia. La valuación de estos instrumentos se realizará de acuerdo a modelos internos desarrollados por la empresa, sujetos a la revisión de la Superintendencia. Dichos modelos deberán ser consistentes con los modelos de valorización empleados en concordancia con lo dispuesto en la Resolución SBS N° 1053-99 y sus modificatorias, y los precios resultantes deberán ser iguales para la valuación de garantías e inversiones.

3.7 Debe haberse pactado en los respectivos contratos que los bienes dados en prenda industrial, agraria o minera sólo podrán ser trasladados con autorización de la empresa acreedora.

3.8 Tratándose de créditos sindicados, a que se refiere el numeral 8 del artículo 221° de la Ley General, las garantías presentadas se considerarán proporcionalmente a las alícuotas de los créditos otorgados.

3.9 Se considera como garantías preferidas, aquellas que reúnan todos los siguientes requisitos:

- Permiten una conversión de la garantía en dinero, con el cual se puede cancelar la obligación garantizada, sin costos significativos;
- Cuenten con documentación legal adecuada;
- No presenten obligaciones previas que pudieran disminuir su valor o de alguna manera impedir que la empresa acreedora adquiera clara titulación;
- Su valor esté permanentemente actualizado.

Para efectos de mantener permanentemente actualizado el valor de las garantías preferidas, las empresas podrán utilizar sistemas de actualización de valor sobre la base de indicadores de realización de mercado, contruidos a partir de información confiable de referencia comercial, económica y estadística por peritos registrados en el REPEV. Dichos sistemas deberán estar permanentemente actualizados y a disposición de esta Superintendencia. El valor de las mencionadas garantías preferidas obtenido por los medios antes mencionados deberá actualizarse mediante valuación realizada por perito registrado en el REPEV cuando exista algún cambio que pudiera tener un impacto significativo en la valuación del bien. 3.10 Se consideran como garantías preferidas las siguientes:

3.10.1 Primera hipoteca sobre inmuebles.

3.10.2 Primera prenda sobre los siguientes bienes:

a) Instrumentos representativos de deuda no subordinada emitidos por empresas del sistema financiero y del sistema de seguros, por bancos e instituciones multilaterales de crédito y por empresas del sistema financiero y de seguros del exterior de primer nivel;

b) Instrumentos representativos de capital que sirvan para la determinación de los índices correspondientes a mecanismos centralizados de negociación del extranjero de reconocido prestigio a satisfacción de la Superintendencia o instrumentos representativos de los valores señalados en el literal d) siguiente;

c) Instrumentos representativos de deuda que tengan cotización en algún mecanismo centralizado de negociación del extranjero, cuya calificación de riesgo en el mercado internacional sea no menor a BBB+ o A-2, según corresponda, de acuerdo a las equivalencias señaladas en las normas emitidas por esta Superintendencia;

d) Instrumentos representativos de capital emitidos por personas jurídicas distintas al deudor, que se transen en mecanismos centralizados de negociación, calificados en las categorías 1 y 2 o en las categorías AAA, AA y A, según corresponda, de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por esta Superintendencia, con excepción de los emitidos por la propia empresa acreedora;

e) Instrumentos representativos de deuda calificados en las categorías CP-1 y CP-2 o en las categorías AAA, AA y A, según corresponda, de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por esta Superintendencia, que se transen en mecanismos centralizados de negociación, con excepción de los emitidos por la empresa deudora;

f) Certificados de Participación en Fondos Mutuos calificados en las categorías AAA, AA y A de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por esta Superintendencia; g) Certificados de Participación en Fondos de Inversión calificados en las categorías AAA, AA y A de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por esta Superintendencia;

h) Joyas y metales preciosos con entrega física;

i) Conocimientos de embarque y cartas de porte, emitidos por empresas transportadoras de reconocido prestigio, debidamente endosados a favor de la empresa del sistema financiero;

j) Maquinaria y equipo de fácil realización;

k) Medios de transporte, incluyendo la prenda vehicular; y,

l) Warrants de productos y/o mercaderías de primera clase y de fácil realización. Para efectos de las equivalencias de las categorías de clasificación, deberá considerarse lo establecido en el Reglamento de Clasificación, Valorización y Provisiones de las Inversiones de las Empresas del Sistema Financiero complementado, cuando corresponda, por las disposiciones sobre Calificación y Clasificación de Inversiones del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones.

3.10.3 Primera prenda agrícola o minera sobre bienes de fácil realización.

3.10.4 Primera prenda global y flotante.

3.10.5 Fiducia en garantía constituida sobre los bienes a que se refieren los numerales 3.10.1 y 3.10.2.

3.10.6 Seguro de crédito a la exportación para el financiamiento pre y post embarque, por el monto que cubra la póliza respectiva.

3.10.7 Póliza del Programa de Seguro de Crédito para la Pequeña Empresa constituido por el Decreto Legislativo N° 879 y su Reglamento Operativo aprobado por Resolución Ministerial N° 038-97-EF/15 del 13 de marzo de 1997 y sus normas modificatorias, por el monto que cubra la póliza respectiva.

3.10.8 Pólizas de caución emitidas por empresas del sistema de seguros del país y por empresas de seguros del exterior de primer nivel.

3.10.9 Fianzas emitidas por organismos multilaterales de crédito.1 Para que la primera prenda señalada en los incisos j) y k) del numeral 3.10.2 y en el numeral 3.10.3 sea considerada como garantía preferida el deudor o su representante deberá constituirse en el contrato respectivo como depositario de los correspondientes bienes.

3.11. Se considerarán como garantías preferidas de muy rápida realización las siguientes:

3.11.1. Primera prenda sobre los siguientes bienes:

a) Instrumentos representativos de deuda pública externa emitidos por el Gobierno Central o instrumentos representativos de obligaciones del Banco Central de Reserva del Perú;

b) Instrumentos representativos de deuda emitidos por gobiernos centrales o bancos centrales que se coticen en mecanismos centralizados de negociación, calificados en grado de inversión por clasificadoras de riesgo a satisfacción de la Superintendencia;

c) Valores mobiliarios incluidos en el listado que publica semestralmente la Superintendencia de conformidad con lo dispuesto en el artículo 90° del Reglamento del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por Decreto Supremo N° 004-98-EF, con excepción de los emitidos por la empresa deudora y acreedora.

d) Warrants de commodities que sean transados en mecanismos centralizados de negociación o cuya negociación en mercados secundarios sea frecuente.

3.11.2. Fideicomiso en garantía sobre los bienes señalados en el numeral 3.11.1.

3.12. Se considerarán como garantías preferidas autoliquidables las siguientes:

a) Depósitos en efectivo en moneda nacional y moneda extranjera constituidos en las empresas del sistema financiero y afectado en garantía.

b) Derechos de carta de crédito irrevocables con documentos negociados sin discrepancias, pendientes de cobro del banco emisor cuando éste sea una empresa del sistema financiero del exterior de primer nivel.

3.13 En caso de verificarse el incumplimiento de las exigencias mínimas antes descritas, o que existan dudas respecto de las valuaciones efectuadas, la Superintendencia podrá requerir una revaluación total o parcial de los mencionados bienes. Para efectos de los numerales 3.10 y 3.12 entiéndase como empresas del sistema financiero y de seguros del exterior de primer nivel a aquellas instituciones que posean una calificación internacional no menor a “BBB-“ para instrumentos representativos de deuda de largo plazo y no menor a “A-3” para instrumentos representativos de deuda de corto plazo, de acuerdo a las equivalencias establecidas en el Reglamento para la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Exterior.

4. PROCEDIMIENTOS DE SEGUIMIENTO Y CONTROL POR LA SUPERINTENDENCIA

1 Numeral incorporado por la Resolución SBS N° 1965-2005 del 30/12/2005 23

La Superintendencia evaluará regularmente el cumplimiento, por parte de las empresas, de aquellas disposiciones bajo las cuales se realiza el proceso de evaluación y clasificación de los deudores de la cartera de créditos. En esa orientación, dispondrá la reclasificación en las categorías de riesgo correspondientes a aquellos deudores que, a su juicio, la empresa hubiera clasificado sin ajustarse a las normas pertinentes. Con este propósito las empresas deberán mantener permanentemente actualizadas las carpetas de sus deudores, donde la evaluación y clasificación de éstos deberá estar debidamente fundamentada, incluyendo las provisiones necesarias para cubrir eventuales pérdidas. Asimismo, deberá mantener permanentemente actualizado y a disposición de este Organismo de Control, el manual de políticas y procedimientos crediticios.

Si como producto de la verificación selectiva de la clasificación de los deudores de la cartera de créditos comerciales, la Superintendencia determinara la exigencia de provisiones totales superiores a las calculadas por la empresa, ésta deberá constituir inmediatamente dichas provisiones. En su defecto se realizará una reducción del patrimonio efectivo. En cualquier caso, la empresa debe proceder a la inmediata reclasificación de los deudores en cuestión. Si la diferencia de provisiones encontrada por la Superintendencia fuera sustancial, la empresa deberá reevaluar el resto de la cartera de créditos comerciales, la cual será verificada selectivamente por la Superintendencia.

Cualquier modificación hacia categorías de menor riesgo que sea dispuesta por la empresa respectiva en aplicación de este Reglamento sólo procederá si ésta considera que técnicamente se ha producido la superación de los motivos que dieron lugar a la clasificación anterior. Dichas modificaciones serán informadas en el Reporte Crediticio de Deudores (RCD), incluyendo información respecto a la reclasificación de deudores refinanciados y reestructurados.

5. DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN

Los resultados de la evaluación y clasificación de la cartera crediticia -a ser aplicadas por las empresas de acuerdo a los criterios señalados en la presente norma- formarán parte de la información que será difundida por esta Superintendencia de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 137° de la Ley General.

6. CASTIGO DE CRÉDITOS INCOBRABLES

El Directorio debe proceder al castigo de un crédito clasificado como Pérdida, íntegramente provisionado, cuando exista evidencia real y comprobable de su irrecuperabilidad o cuando el monto del crédito no justifique iniciar acción judicial o arbitral. La empresa deberá fijar dentro de sus políticas de control interno, los procedimientos y medidas necesarias para llevar a cabo el castigo de sus cuentas incobrables, quedando evidenciados en las actas respectivas del Directorio u órgano equivalente.

Los créditos castigados deberán ser controlados contablemente en las cuentas respectivas destinadas para su registro, de acuerdo a las normas contables vigentes, debiendo permanecer en dicho registro en tanto no sean superados los motivos que dieron lugar a su castigo, de acuerdo a lo informado por la empresa correspondiente.

Los créditos castigados deben ser reportados por las empresas en el Anexo N° 6 “Reporte Crediticio de Deudores – RCD” y serán mantenidos en la Central de Riesgos hasta su rehabilitación o por el plazo que establezca la legislación aplicable.

7. SUSPENSIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE INGRESOS POR CRÉDITOS RIESGOSOS

En tanto no se materialice el pago, los intereses, comisiones y otros cargos devengados sobre créditos o cuotas que se encuentren en situación de vencidos o clasificados en las categorías dudoso o pérdida, deberán ser contabilizados como ingresos o rendimientos en suspenso. En el caso de créditos comerciales dicha contabilización se realizará después de quince (15) días del vencimiento de la cuota, mientras que para créditos MES, consumo e hipotecario para vivienda se realizará después de los treinta (30) días del vencimiento de la cuota. Tales intereses y comisiones serán reconocidos en la cuenta de resultados sólo cuando sean efectivamente percibidos. Los intereses y comisiones correspondientes a créditos en cobranza judicial o arbitral se contabilizarán en las respectivas cuentas de acuerdo a las normas contables vigentes. Los intereses, comisiones y gastos que generen las cuentas corrientes deudoras, por plazos mayores a treinta (30) días calendario de otorgado el sobregiro, se registrarán en las cuentas respectivas en suspenso mientras no se materialice su pago, extornándose los rendimientos no efectivizados hasta la fecha. Tratándose de los créditos reestructurados y refinanciados, e independientemente de su clasificación, los intereses y comisiones que no hayan sido efectivamente percibidos deberán ser contabilizados como ingresos o rendimientos en suspenso de acuerdo a las normas contables vigentes.

8. ADJUDICACIÓN DE BIENES EN PAGO DE DEUDAS

El registro, tratamiento contable y provisiones de los bienes que se adjudique una empresa en pago de deudas, se sujetarán a las normas establecidas por esta Superintendencia

9. OPERACIONES DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

9.1. CREDITOS

Los financiamientos otorgados bajo la modalidad de arrendamiento financiero deberán ser considerados como créditos, ciñéndose a las normas contables vigentes y a los principios de contabilidad generalmente aceptados. No se considerarán bajo esta modalidad aquellos financiamientos que hayan tenido su origen en la refinanciación de una modalidad crediticia distinta.

Los intereses y comisiones serán reconocidos como un ingreso diferido registrándose como ingresos de acuerdo al criterio de lo devengado.

9.2. SUSPENSIÓN DE INGRESOS

Los ingresos de los créditos bajo la modalidad de arrendamiento financiero se suspenden cuando las cuotas se encuentren en situación de vencido o el deudor sea clasificado en las categorías de Dudoso o Pérdida. En el caso de arrendamientos financieros vencidos dicha contabilización se registrará después de treinta (30) días del vencimiento.

9.3 ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS VENCIDOS

En el caso de las operaciones de arrendamiento financiero, se sigue un tratamiento escalonado para su consideración como vencido. Después de los treinta (30) días calendario de no haber pagado en la fecha pactada, se considerará vencida sólo la porción no pagada; 1 Numeral sustituido por la Resolución SBS N° 1535-2005 del 06 de Octubre de 2005. 25 mientras que a partir de los noventa (90) días calendario de vencido, se considerará la totalidad de la deuda insoluta.

9.4. CLASIFICACIÓN, EVALUACIÓN Y RÉGIMEN DE PROVISIONES

La clasificación, evaluación y el régimen de provisiones aplicables para los créditos otorgados por las empresas bajo la modalidad de arrendamiento financiero, se efectuará de acuerdo con los Capítulos I, II y III de la presente norma. Para efectos de provisiones, los bienes dados en arrendamiento financiero serán considerados como garantías preferidas sólo para garantizar el crédito relacionado a éstos. Asimismo, el monto computable del crédito bajo la modalidad de operaciones de arrendamiento financiero será únicamente el saldo del principal de dichos contratos.

9.5. BIENES RECUPERADOS

Los bienes recuperados por resolución de contrato, deberán ser incorporados en el activo de la empresa arrendadora a partir de la posesión física. El registro, tratamiento contable y provisiones de los referidos bienes se sujetarán a las normas establecidas por esta Superintendencia. Los bienes recuperados por no haber ejercido el deudor el derecho de la opción de compra se registrarán al valor residual o valor de mercado, el que sea menor. Mientras no se produzca la recuperación física del bien, el crédito por arrendamiento financiero deberá reclasificarse como una cuenta por cobrar por el saldo del principal. Las provisiones constituidas por el referido crédito deberán igualmente reclasificarse como provisiones de la cuenta por cobrar. En caso se produzca un deterioro en la clasificación del deudor, las provisiones correspondientes a dicha cuenta por cobrar deberán constituirse conforme a los criterios dispuestos por la presente norma para un crédito, hasta que se produzca la recuperación física del bien de manera efectiva.

10. CLASIFICACIÓN CONTABLE DE LOS CRÉDITOS

El plazo para considerar la totalidad del crédito como vencido es después de transcurrido quince (15) días calendario de la fecha de vencimiento de pago pactado para créditos comerciales y de treinta (30) días calendario para créditos a microempresas. En el caso de créditos de consumo, hipotecarios para vivienda y operaciones de arrendamiento financiero, se sigue un tratamiento escalonado para la consideración de crédito vencido: después de los treinta (30) días calendario de no haber pagado a la fecha pactada, se considerará vencida sólo la porción no pagada; mientras que después de los noventa (90) días calendario de vencido, se considerará la totalidad de la deuda insoluta. Para el caso de sobregiros en cuenta corriente se considerará como crédito vencido a partir del trigésimo primer día (31°) calendario de otorgado el sobregiro, independientemente del 1 Párrafo modificado por la Resolución SBS N° 1535-2005 del 06 de Octubre de 2005. 2 Párrafos 4, 5 y 6 eliminados por la Resolución SBS N° 1535-2005 del 06 de Octubre de 2005. 3 Numeral incorporado por la Resolución SBS N° 1494-2006 del 10/11/2006 26 monto, y en el caso de tarjetas de crédito, se considerará como crédito vencido de acuerdo a lo establecido por tipo de crédito. Para los créditos que siguen un tratamiento escalonado, la suspensión de intereses procede después de 30 días de incumplimiento, independientemente que las demás cuotas aún no hayan vencido.

DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

PRIMERA.- Las provisiones que las empresas deberán constituir por riesgo país se efectuarán de conformidad con lo establecido en el Reglamento para la Administración del Riesgo País, aprobado por Resolución SBS N° 505-2002.

SEGUNDA.- Para efectos del seguimiento y registro de los créditos sujetos a los Programas de Rescate Financiero Agropecuario (RFA) y de Fortalecimiento Patrimonial de Empresas (FOPE) las empresas deberán aplicar lo dispuesto en el Anexo II de la presente norma.

TERCERA.- Las empresas del sistema financiero deberán revisar la clasificación de los deudores de la cartera de créditos comercial sobre la base de una muestra de los 200 mayores deudores o el setenta por ciento (70%) del total de deudores de dicha cartera, lo que resulte mayor, mientras no cuenten con la metodología señalada en el numeral 1.2 del Capítulo IV.

CUARTA.- Las empresas que se acojan al Régimen General de Provisiones Procíclicas y al Régimen de Provisiones Genéricas basado en metodologías internas considerarán a los créditos que cumplan con los requisitos establecidos en el numeral 2.2 del capítulo III de la presente norma sólo para efectos de lo dispuesto en dicho numeral. Los demás créditos clasificados como Normal y aquellos clasificados como CPP se adecuarán a lo dispuesto en el Régimen General de Provisiones Procíclicas. 27

Anexo 16

REGLAMENTO DE LOS VALORES DE LAS EMPRESAS EN CONCURSO

Resolución CONASEV N° 96-2002-EF/94.10

Publicado el 13/12/2002

Artículo Primero.- Autorizar la creación, emisión y negociación del título valor denominado Valores de Empresas en Concurso, que se regirá conforme a las normas que contiene el Reglamento que se aprueba mediante la presente Resolución.

Artículo Segundo.- Aprobar el Reglamento de los Valores de Empresas en Concurso, los cuales se regirán por lo dispuesto en el referido Reglamento y por las disposiciones de la Ley No.27287 en todo aquello que le resulte aplicable, acorde con lo establecido en el artículo 277.2 de dicha norma.

Artículo Tercero.- La presente Resolución, regirá a partir del día siguiente de su publicación en el diario oficial El Peruano.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

CARLOS EYZAGUIRRE GUERRERO

Presidente

Comision Nacional Supervisor de Empresas y Valores

TITULO I

LOS VALORES DE LAS EMPRESAS EN CONCURSO

Artículo 1 ° DEFINICION

Los Valores de Empresas en Concurso representan los derechos de crédito de los acreedores de personas naturales o jurídicas, sociedades conyugales y sucesiones indivisas, sometidas a los procedimientos concursales previstos en la Ley General del Sistema Concursal que hubieren sido reconocidos por las autoridades administrativas competentes dentro de los procedimientos concursales respectivos.

La incorporación de tales derechos en títulos valores no modifica el régimen vigente relativo a las prelación, acreencias y garantías incorporadas en dichos títulos valores, al interior de un procedimiento concursal.

Artículo 2 ° CREACION DE LOS VALORES DE LAS EMPRESAS EN CONCURSO

2.1. Los Valores de Empresas en Concurso se crean conforme a los términos y

condiciones establecidas en la resolución administrativa de reconocimiento de créditos emitida por la respectiva autoridad administrativa.

2.2. Los acreedores de un deudor sometido a concurso tienen el derecho de incorporar en títulos valores sus derechos de crédito que cuenten con la respectiva resolución de reconocimiento.

2.3. La representación de los derechos de crédito del acreedor, en títulos valores, no se encuentra condicionada a la decisión que sobre el particular adopte el deudor o sus órganos de administración o decisión.

2.4. El deudor, su Gerente General, o quien haga sus veces, deberá crear y emitir los Valores de Empresas en Concurso, bajo responsabilidad, ante el requerimiento de cualquier acreedor con derechos de crédito reconocidos por la autoridad administrativa competente.

2.5. El deudor, su Gerente General, o quien haga sus veces, que no accediera a la solicitud de creación de los Valores de Empresas en Concurso por los acreedores, será pasible de sanción administrativa conforme a las normas sobre la materia.

Artículo 3 ° EMISORES DE LOS VALORES DE EMPRESAS EN CONCURSO

3.1. Los Valores de Empresas en Concurso sólo pueden emitirse una vez efectuado el reconocimiento de créditos, al margen del estado en el que se encuentre el procedimiento concursal.

3.2. Emitidos los Valores de Empresas en Concurso el deudor, su Gerente General o quien haga sus veces, entrega al acreedor un único título valor que representa el derecho de crédito del acreedor que hubiere sido materia de reconocimiento dentro del procedimiento concursal respectivo.

3.3. La validez de la emisión de los Valores de Empresas en Concurso se encuentra supeditada a la certificación de los mismos por parte del funcionario autorizado por la comisión de procedimientos concursales encargada de la tramitación del respectivo procedimiento, en el que se emite la resolución de reconocimiento de créditos, quien debe dar fe respecto de los derechos de crédito contenidos en el título. El trámite de certificación de título es de responsabilidad del acreedor.

3.4. En ningún supuesto los Valores de Empresas en Concurso pueden emitirse de norma tal que califiquen como valores mobiliarios, acorde con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones sobre la materia.

Artículo 4 ° CARACTERISTICAS DE LOS VALORES DE LAS EMPRESAS EN CONCURSO

a) Representan la integridad del derecho de crédito reconocido a un acreedor individual en el procedimiento concursal.

b) Son indivisibles.

c) Pueden emitirse en clases diferenciadas. Cada clase representa derechos de crédito

que se encuentran dentro de un determinado orden de preferencia en el pago, acorde con la Ley General del Sistema Concursal.

d) Conceden el ejercicio de los derechos de los acreedores ante la Junta de Acreedores siempre y cuando hubiere un reconocimiento expreso de los mismos en el procedimiento concursal respectivo.

e) No pueden contener créditos contingentes o cuyo reconocimiento sea objeto de impugnación en la vía administrativa o jurisdiccional.

f) La garantía o gravamen establecido a favor de un determinado crédito no se perjudica con la emisión de los Títulos Valores de Empresas en Concurso, manteniéndose las mismas condiciones bajo las cuales fueron establecidas.

Artículo 5 ° CONTENIDO DE LOS VALORES DE LAS EMPRESAS EN CONCURSO

Los Valores de Empresas en Concurso deberán expresar cuando menos:

- a) La denominación de Valor de Empresa en Concurso;
- b) Los datos relativos al deudor, dirección, razón social, registro único de contribuyente, nombre y documento nacional de identidad de ser el caso.
- c) Los datos relativos al acreedor, dirección, razón social, registro único de contribuyente, nombre y documento nacional de identidad de ser el caso.
- d) El monto de los derechos de crédito incorporados en el título.
- e) El origen del crédito.
- f) El orden de preferencia del crédito.
- g) Las garantías que favorezcan al crédito, de ser el caso.
- h) El número del valor y la clase respectiva, de ser el caso.
- i) La indicación del lugar y fecha de su emisión.
- j) La firma del deudor o de su Gerente General.
- k) El número del expediente administrativo y de la resolución de reconocimiento de créditos.
- l) La certificación de la autoridad administrativa que efectuó el reconocimiento del crédito.

Artículo 6 ° DERECHOS DE CREDITO CON GARANTIA O GRAVAMES

Las garantías o gravámenes que respalden el derecho de crédito representado en los Valores de Empresas en Concurso no se perjudican con su emisión.

En tales supuestos el acreedor luego de emitido un título valor que contenga dichos derechos debe comunicar al registro respectivo, acerca de su emisión y características.

La inscripción en el registro respectivo bastará para que los titulares de los Valores de Empresas en Concurso se constituyan en titulares de la garantía o gravamen correspondiente.

Artículo 7 ° Formas de representación y transferencia de los Valores de Empresas en Concurso.-

Los Valores de Empresas en Concurso se representan mediante títulos físicos y se transfieren por endoso.

Los títulos físicos deberán respetar las condiciones y características previstas en el formato estandarizado de los Valores de Empresas en Concurso.

La transferencia de los Valores de Empresas en Concurso debe hacerse de conocimiento de la autoridad administrativa competente según el estado del procedimiento concursal respectivo, siendo de obligación del adquirente del título efectuar dicha comunicación, en un plazo no mayor de quince días de efectuada la transferencia.

En caso la transferencia se realice a través de mecanismos centralizados dicha responsabilidad será de cargo del agente de intermediación que efectúe la transacción por cuenta del adquirente.

Artículo 8 ° RESCATE DE LOS VALORES DE EMPRESAS EN CONCURSO

El deudor puede rescatar los Valores de Empresas en Concurso a efectos de amortizarlos en los casos que se produzca el pago del derecho de crédito contenido en el título conforme a las reglas previstas dentro de la Ley General del Sistema Concursal.

El pago parcial del derecho de crédito contenido en un Título Valor de Empresa en Concurso no genera la amortización del mismo. En dicho supuesto es de obligación del deudor, su Gerente General o quien haga sus veces, emitir un nuevo título por el saldo del derecho de crédito pendiente de pago, acorde con las reglas establecidas en el presente reglamento.

De producirse la conversión de los Valores de Empresas en Concurso en acciones se produce el rescate y la extinción de los derechos de crédito contenidos en el título.

Artículo 9 ° Conversión de Valores de Empresas en Concurso en acciones.-

La junta de acreedores del deudor puede disponer la conversión de los Valores de Empresas en Concurso en acciones en aquellos supuestos en los que apruebe la capitalización de créditos conforme a las normas sobre la materia.

La conversión de los Valores de Empresas en Concurso en acciones no restringe el derecho de los accionistas, asociados o titular del deudor a ejercer su derecho de suscripción preferente

DISPOSICIÓN COMPLEMENTARIA

UNICA.- ORGANO ENCARGADO DE DETERMINAR LOS REQUISITOS

Las entidades encargadas de conducir los mecanismos centralizados donde se

negocien instrumentos de emisión no masiva, determinaran mediante sus respectivos reglamentos internos, previa aprobación de CONASEV, los requisitos necesarios para que los Valores de Empresas en Concurso sean admitidos a negociación, así como los requerimientos de información necesarios a efectos de proporcionar información veraz, suficiente y oportuna a los inversionistas.

En caso dichas entidades determinen le necesidad de crear un mecanismo centralizado de negociación distinto para efectos de negociar los Valores de Empresas en Concurso, deberán hacerlo de conocimiento de CONASEV a efectos de establecer las condiciones necesarias para crear un nuevo mecanismos centralizado de negociación de los referidos instrumentos.