

¿Por qué tan pocas Reestructuraciones?

Huáscar Ezcurra Rivero

Abogado.

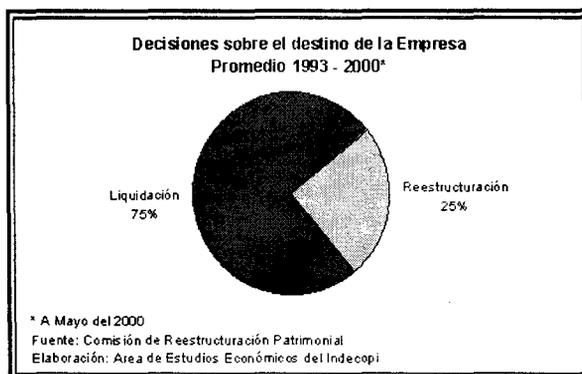
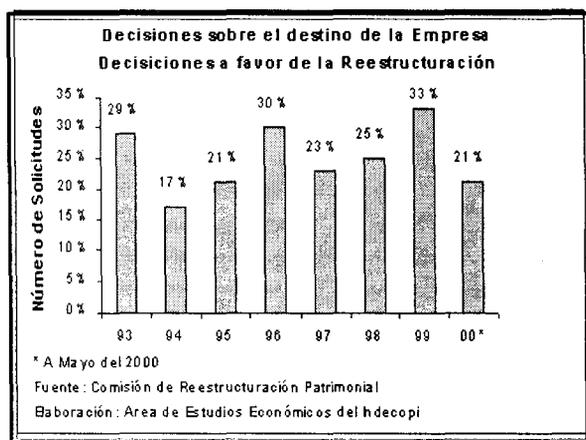
Maria Luisa Egúsqüiza Mori

Abogado.

I. Planteamiento del problema

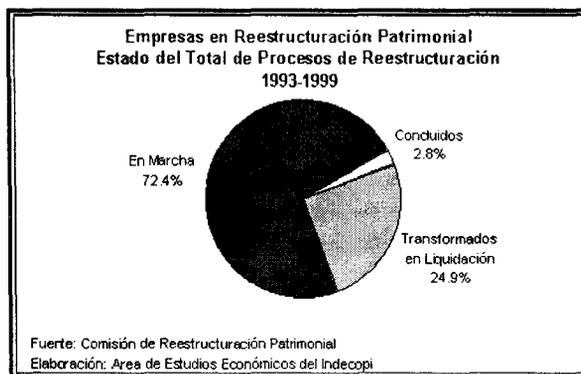
De acuerdo a las estadísticas proporcionadas por el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (Indecopi)¹, desde 1993 hasta el año 2000, las juntas de acreedores de empresas declaradas en insolvencia han preferido la liquidación a la reestructuración: se optó por la liquidación en el 70 - 80% de los casos, y por la reestructuración sólo en el 20 - 30% de los casos presentados.

En conclusión, el promedio histórico de las decisiones de junta de acreedores ha sido en favor de la liquidación de empresas: entre 1993 y el 2000 se acordó reestructuración en el 25% de los casos y se acordó liquidación en el 75% de los casos.



En efecto, en el año 1993 se reestructuraron el 29% de las empresas en insolvencia y se liquidaron el 71%; en el año 1994 se reestructuraron solamente el 17% de las empresas en insolvencia y se liquidaron el 83%; en 1995 se reestructuraron el 21% y el 79% se liquidaron; en 1996 se reestructuraron el 30% y el 70% se liquidaron; en 1997 se reestructuraron el 23% de las empresas en insolvencia y se liquidaron el 77%; en 1998 se reestructuraron el 25% de las empresas en insolvencia y se liquidaron el 75%; en 1999 se reestructuraron el 33% y se liquidaron el 67%; finalmente, en el año 2000, hasta el mes de mayo, se reestructuraron el 21% y se liquidaron el 79%.

Pero, ¿qué proporción de las empresas que acordaron la reestructuración fueron reestructuradas exitosamente? Las estadísticas elaboradas por el Indecopi muestran que solamente el 2,8% de los procesos de reestructuración iniciados concluyeron, el 72,4% continúa en marcha y el 24,9% fue convertido a un proceso de liquidación.



1) Ver Documento de Trabajo N° 008-2000, publicado por el Indecopi en el mes de agosto de 2000, en el Diario Oficial El Peruano.

Las estadísticas anteriores no hacen sino ratificarnos en nuestra conclusión anterior: sólo un muy reducido número de empresas se reestructuran bajo la Ley; la mayoría se liquida.

¿Cuáles son las causas de tan pocas reestructuraciones? Las causas de lo anterior pueden ser varias y las podemos agrupar en dos clases: (i) aquellas causas relacionadas con la situación económica en general, y (ii) aquellas otras causas relacionadas con el diseño legal. En cuanto al primer grupo de causas, quizá la crisis económica que ha afectado el país en los últimos años ha llevado a muchos negocios a recurrir al sistema concursal para liquidarse. Muchos negocios se han visto obligados a cerrar sus puertas por la mayor competencia. Sólo unos pocos fueron capaces de sobrevivir en un mundo globalizado de mayores exigencias. No es a estas causas ni a otras de este tipo a las que nos referiremos en nuestro trabajo.

Nuestro análisis se limitará a evaluar el segundo grupo de causas. Nos abocaremos a evaluar si el diseño contenido en la Ley Concursal peruana viene influyendo negativamente en el número de empresas que finalmente se reestructuran y el número de empresas que se liquidan. Nuestra tesis es que un esquema de prioridades de créditos para la insolvencia que resta eficacia a las garantías reales, sumado a un esquema inefectivo para evitar que el deudor se deshaga de activos antes de la insolvencia, está impidiendo que se reestructuren todas las empresas que es socialmente deseable sean reestructuradas: todas aquellas empresas cuyo valor de negocio en marcha resulte mayor que su valor como negocio en liquidación.

No pretendemos sustentar que la función de la Ley es reestructurar empresas y que al haber pocas reestructuraciones la Ley no está cumpliendo su función. Muy por el contrario, nuestro trabajo simplemente pretende aportar una base teórica que nos permita diseñar una Ley a través de la cual se reestructuren las empresas económicamente viables y se liquiden las empresas inviables. La función de la ley no es salvar empresas, ni salvar puestos de trabajo. La función de la ley es proteger el crédito. Y si los acreedores han considerado en la mayoría de los casos que liquidando el negocio sus créditos estarán mejor protegidos que reestructurando, pues a buena hora. No obstante ello, creemos que con un mejor diseño legal que respete los derechos de garantía y fiscalice efectivamente el período de sospecha, podrían ser más las reestructuraciones y menos las liquidaciones.

En el acápite II presentaremos el marco conceptual que sirve de sustento para nuestra tesis. Dentro del

desarrollo de dicho marco teórico explicaremos que la función de un sistema concursal es constituirse en un instrumento que permita maximizar el patrimonio del deudor cuando éste devenga en insolvencia y, con ello, maximizar el recupero de los créditos. Para lograr lo anterior, el sistema concursal busca solucionar los problemas de coordinación entre los acreedores cuando su deudor deviene en insolvencia, a través del establecimiento de un procedimiento colectivo de cobro de acreencias que resulta de obligatorio cumplimiento, y que sustituye a cualquier procedimiento de cobro individual.

Seguidamente, en el acápite III, explicaremos que para lograr maximizar el patrimonio del deudor insolvente, el sistema concursal debe limitar los derechos de ejecución individual de los acreedores sin que ello implique afectar sus derechos de cobro y preferencia y; asimismo, debe limitar los actos de disposición de bienes del deudor celebrados durante la “antesala” de la insolvencia. Un sistema concursal que no limita en forma efectiva los derechos de ejecución de los acreedores no funciona, pues no logra atacar los problemas de coordinación entre los acreedores que impiden la maximización de recursos. De igual forma, un sistema concursal que no es efectivo para impedir que deudor y acreedores dispongan de recursos del deudor en la “antesala” de la insolvencia, tampoco funciona, pues la iniciativa individual de deudores y acreedores podrá disminuir el patrimonio del deudor antes de la insolvencia y, con ello, perjudicar a los acreedores como colectivo.

Nuestros acápites IV y V los dedicaremos a analizar el sistema concursal peruano. En concreto, nos dedicaremos a evaluar si el diseño legal peruano es consistente con los fines de la Ley, en lo que respecta a la limitación de los derechos de cobro de los acreedores garantizados, así como a la regulación de los actos de disposición del deudor antes de la insolvencia. Demostraremos que la regulación concursal peruana a este respecto no es consistente con la función de maximizar recursos y proteger el crédito. Contrariamente a sus fines, la regulación peruana en estos dos aspectos introduce distorsiones que se constituyen en una de las principales causas de que en el Perú sólo unas pocas empresas se reestructuren y casi todas se liquiden.

II. ¿Porqué es Necesario Contar con un Sistema de Derecho Concursal?: La Maximización de Recursos y la Protección del Crédito Como Fin Ultimo

Mientras el deudor es solvente, los acreedores que se vean afectados por un incumplimiento en el pago de sus acreencias podrán recurrir al sistema general de

cobro de acreencias y demandar individualmente el pago de lo pactado. El uso de tal mecanismo de cobro por algunos acreedores, no afectará el derecho de cobro de los demás, pues se entiende que el deudor dispone de recursos suficientes como para hacer frente a todas sus obligaciones.

La situación cambia drásticamente cuando el deudor deviene en insolvencia y, por ello, ya no dispone de activos suficientes como para hacer frente a todos sus pasivos. Utilicemos un ejemplo para explicar este cambio de situación.

Imaginemos el caso de un deudor D con activos de 100 y obligaciones de 150, distribuidas entre dos acreedores: el acreedor C1 con una acreencia de 75 y el acreedor C2 con otra acreencia de 75. Si el deudor va a un proceso en el que sus activos son liquidados, podrá obtener un valor de 100 por tales activos. Asumamos que si el deudor va a un proceso de reorganización empresarial y mantiene el negocio en funcionamiento se podrá obtener un valor de 150 por el negocio.

Para hacerse cobro de sus acreencias los acreedores C1 y C2 tienen las siguientes opciones. Una opción es tratar de cobrar primero que el otro y, de esa forma, el que cobre primero cobrará los 75 que le deben, y el que llegue segundo cobrará solamente 25.

Otra opción que tienen C1 y C2 es cooperar entre ellos y dividirse el valor del negocio entre los dos, obteniendo cada uno un pago de 50.

La tercera y última opción es que se logre la cooperación entre ambos y juntos acuerden mantener el negocio en funcionamiento, con lo cual podrán obtener un valor de 150 que les permitirá recuperar el 100% de sus acreencias.

De las tres opciones descritas, la tercera es sin duda la que más conviene a C1 y a C2, pues les permite recuperar la totalidad de sus acreencias. Asimismo, la tercera opción es la que más conviene en términos sociales pues es la que maximizará el valor del negocio. Si C1 y C2 tuvieran la opción de contratar por alguna de las tres opciones, antes de que se presente la insolvencia del deudor, sin duda contratarían por la tercera opción.

En la práctica, sin embargo, C1 y C2 enfrentarán problemas de coordinación que harán inviable tal

acuerdo. Ni C1 ni C2 sabrán si su contraparte estará dispuesta a colaborar; entonces, ante el riesgo de que tal colaboración no se concrete, preferirán emprender una carrera por cobrar primero. Recordemos que muy probablemente C1 no sepa de la existencia ni ubicación de C2, ni C2 de la existencia o ubicación de C1. Lo único que C1 y C2 saben es que D enfrenta un problema de insolvencia que no le permite satisfacer el total de sus pasivos. En ese sentido, C1 y C2 -al no estar seguros sobre la magnitud de los pasivos, no encontrarse en la seguridad de que podrán ubicar y coordinar con todos los demás acreedores de D y, aún ubicando a todos sus acreedores, no tener la seguridad de que todos tendrán voluntad de colaborar- preferirán ejecutar el patrimonio de D lo antes posible y lograr cobrar 75.

Los incentivos de C1 y C2 a actuar individualmente los llevarán a un resultado que los perjudica como colectivo. El resultado sub-óptimo será que un acreedor cobrará la totalidad de su acreencia y el otro solamente cobrará la tercera parte de lo que le deben (los 25 restantes), cuando de haber actuado colectivamente y optado por la reestructuración, ambos podrían haber recuperado el 100% de sus acreencias. Dicho en otras palabras, los incentivos de los acreedores para actuar individualmente por los costos de coordinación involucrados, los llevan a obtener 100 en lugar de 150 (que es el valor que hubieran obtenido si el negocio era reestructurado). Con ello, en términos sociales, se deja de ganar 50. Las reglas del sistema concursal buscan evitar que tal pérdida social de 50 se concrete.

Los costos de coordinación referidos, así como los incentivos de los acreedores a actuar individualmente, son los problemas que el sistema concursal debe corregir. Un sistema concursal resulta necesario para imponer a los acreedores un procedimiento colectivo de cobro de acreencias que les permita ponerse de acuerdo y encontrarse en aptitud de maximizar el valor del negocio y con ello maximizar el recupero de sus créditos².

Lo que un sistema concursal hace es brindar a los acreedores la posibilidad de llegar al acuerdo que ellos hubieran preferido ex ante la insolvencia, de no haber existido costos de coordinación³. Las reglas de un sistema concursal pueden ser mejor entendidas como un intento de implementar el procedimiento colectivo de cobro que los acreedores hubieran acordado de haber tenido la posibilidad de ponerse de acuerdo antes de la

2) Ver, Douglas Baird, , A World Without Bankruptcy, Law & Contemp. Probs., Spring 1987.

3) Ver, Douglas Baird y Thomas H. Jackson, Corporate Reorganization and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy, 51 U. Chi. L. Rev. 97 (1984); Douglas Baird, Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: A Reply to Warren, 54 U. Chi.L. Rev. 815 (1987).

insolvencia del deudor⁴. Esta teoría de que las reglas de insolvencia no hacen sino reflejar el acuerdo al que hubieran llegado los acreedores, se fundamenta en la noción de que dentro de varias opciones posibles de sistema de cobranza, los acreedores hubieran preferido aquella que les brinda mayor valor por los bienes del deudor y que, con ello, incrementa el índice de recupero de sus créditos⁵.

III. ¿Cómo Maximizar el Valor del Negocio?: Prioridades de créditos garantizados, periodo de sospecha y función de la Ley Concursal

Un elemento central para que la Ley Concursal cumpla su finalidad de maximizar recursos y proteger el crédito, es que la ley limite todos aquellos derechos de los acreedores ex ante la insolvencia que, de mantenerse intactos, pudieran hacer peligrar el desarrollo del procedimiento colectivo. Es de resaltar que la limitación de derechos debe ser la excepción y no la regla. Si los derechos de los acreedores o el deudor ex ante la insolvencia difieren de los derechos de los acreedores o el deudor ex post la insolvencia, los acreedores o el deudor tendrán incentivos para iniciar o evitar el inicio de un procedimiento de insolvencia, con el único objeto de obtener una ventaja estratégica por el uso o no uso del proceso. Dicho en otras palabras, se dejará de utilizar el sistema concursal o se utilizará el sistema concursal para obtener una ventaja individual, que no necesariamente coincidirá con lo que resulta mejor para el colectivo de los acreedores. En cambio, si las reglas que se aplican cuando el negocio deviene en insolvencia respetan las reglas vigentes cuando el deudor se mantenía solvente, se eliminarán los incentivos para el uso o no uso del procedimiento para obtener una ventaja estratég-

gica individual. Entonces, el proceso de insolvencia solamente se iniciará cuando su inicio resulte conveniente para el colectivo de los acreedores: cuando usar el proceso permita maximizar el valor del negocio y el recupero de acreencias.

Por lo anterior, las reglas de la Ley Concursal deberán tender a respetar los derechos de los acreedores ex ante la insolvencia, limitando o modificando solamente aquellos derechos que de mantenerse intactos, harían inviable el inicio de un procedimiento colectivo.

¿Qué derechos de los acreedores ex ante la insolvencia requieren ser limitados ex post la insolvencia?

“... Las Reglas de la Ley Concursal deberán tender a respetar los derechos de los acreedores ex ante la insolvencia”

La limitación del derecho a ejecutar el patrimonio del deudor es un ejemplo de un caso en el que la limitación de derechos adquiridos ex ante resulta indispensable. Como se explicó en el numeral anterior, si las reglas concursales no limitarían el derecho a ejecutar el patrimonio del deudor, los

incentivos de los acreedores a ejecutar individualmente (por los elevados costos de coordinación existentes) harían imposible el desarrollo de un procedimiento colectivo que permitiera maximizar el valor del patrimonio. Entonces, tal limitación de derechos resulta imprescindible para el logro de la función de una Ley Concursal.

Para lograr maximizar el valor del negocio insolvente y con ello maximizar el recupero de los créditos involucrados, el sistema concursal peruano dispone que publicada la declaración de insolvencia se suspende la exigibilidad de las obligaciones del deudor y, con ello, todas las acciones individuales orientadas a ejecutar su patrimonio⁶. El sistema general de cobro individual es sustituido por un sistema colectivo de cobro de

4) Thomas H Jackson, Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain, 91 YALE L.J. 857 (1982).

5) Thomas H. Jackson, Avoiding Powers, 36 Stan. L. Rev. 725 (1984).

6) LEY DE REESTRUCTURACIÓN PATRIMONIAL.- Artículo 8°.- RESERVA E INFORMACION DE LOS PROCEDIMIENTOS.- (...)

La Comisión que tenga a su cargo el trámite del proceso, semanalmente dispondrá la publicación en el Diario Oficial El Peruano de un listado de la relación de los deudores que en dicho lapso hayan quedado sometidos al régimen establecido en alguno de los procedimientos contenidos en la presente ley. La publicación referida se efectuará una vez consentida la resolución de declaración de insolvencia o la que admite a trámite el pedido de concurso preventivo o de procedimiento simplificado(...).

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 éstas, 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

acreencias. Seguidamente, los acreedores son convocados a una junta de acreedores que tendrá como atribuciones principales la de evaluar la situación del negocio y determinar si conviene mantener el negocio en marcha a través de un proceso de reestructuración o proceder a la liquidación de sus activos a través de un proceso de liquidación⁷. A través de tal diseño legal se procura que los acreedores se encuentren en aptitud de evaluar colectivamente que es lo más conveniente para maximizar el recupero de sus acreencias. De esa forma, se entiende que los acreedores acordarán la reestructuración del negocio cuando ésta les brinde un mayor valor que el que obtendrían a través de una liquidación, y acordarán en cambio la liquidación cuando

sea ésta la que les brinde la posibilidad de obtener un mayor valor.

El sistema concursal peruano, aplicado al caso de nuestro ejemplo anterior (ver acápite II), permitirá evitar la acción individual de C1 y C2 frente a los activos de D, y obligará a un proceso colectivo a través del cual C1 y C2 tendrán la posibilidad de obtener un valor de 150 por el negocio y, con ello, satisfacer el 100% de sus respectivas acreencias. Una decisión socialmente eficiente.

Otra limitación de derechos que establecen las reglas concursales es la limitación del derecho de los

Reestructuración, Convenio de Liquidación o Convenio Concursal respecto a la exigibilidad de las obligaciones será oponible a todos los acreedores.

La inexigibilidad de las obligaciones del 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.

Artículo 17°.- MARCO DE PROTECCION LEGAL DEL PATRIMONIO.- A partir de la publicación a que se refiere el artículo 8° de la presente ley, el Juez, Corte, Arbitro, Tribunal Arbitral, Ejecutor Coactivo, Administrador del Almacén General de Depósito, Registrador Fiscal o persona, según sea el caso, que conoce de los procesos judiciales, arbitrales, coactivos, o de venta extrajudicial seguidos contra el insolvente, suspenderá, bajo responsabilidad, la ejecución de los embargos y de las demás medidas cautelares trabadas sobre bienes, dinero o derechos del mismo.

En caso que las indicadas medidas hayan sido ordenadas pero aún no trabadas, el Juez, Arbitro, Tribunal Arbitral, Ejecutor Coactivo, Administrador del Almacén General de Depósito, Registrador Fiscal o persona, según corresponda, se abstendrá de hacerlo. Dicha abstención no alcanza a las medidas que sean pasibles de registro ni a cualquier otra que no signifique la desposesión de bienes del deudor o afectar el funcionamiento del negocio.

Tratándose de bienes en peligro de deterioro o pérdida, el Juez, Arbitro o Administrador del Almacén General de Depósito, según el caso, podrá ejecutarlos con conocimiento de la Comisión. El producto de la venta de dichos bienes deberá ser destinado al pago de los créditos comprendidos en el procedimiento, respetando el orden de preferencia establecido en el artículo 24 de la presente Ley.

No se levantarán con la publicación a que se refiere el artículo 8, los embargos en forma de inscripción trabados sobre inmuebles o muebles registrables, los mismos que continuarán inscritos. Tampoco se levantarán aquellas medidas cautelares que no signifiquen la desposesión de bienes del deudor o las que por su naturaleza no afecten el funcionamiento del negocio. Sin embargo, tales medidas cautelares no podrán ser materia de ejecución.

Asimismo, por el mérito de la publicación mencionada, y durante los procesos derivados de la aplicación de la presente Ley, se suspenderán todos los procesos judiciales, arbitrales, coactivos o de venta extrajudicial pendientes que se sigan contra el mencionado insolvente y que tengan como objeto la ejecución de garantías reales, embargos o cualquier otra medida ordenada sobre sus bienes.

La suspensión dispuesta en los párrafos anteriores no alcanza a las etapas del proceso destinadas a determinar la existencia, origen, titularidad, legitimidad o cuantía de créditos frente al insolvente. Los procesos continuarán su tramitación hasta que la resolución final quede consentida, luego de lo cual la ejecución será suspendida quedando sometida a lo establecido en el artículo anterior.

7) **LEY DE REESTRUCTURACIÓN PATRIMONIAL.- Artículo 21°.- CONVOCATORIA A JUNTA DE ACREEDORES.-** Consentida o firme la declaración de insolvencia, y sin necesidad de resolución para estos efectos, la Comisión dispondrá la convocatoria a Junta, señalando el lugar, día y hora en que ésta se llevará a cabo, así como el lugar, día y hora para la segunda y tercera convocatorias, en caso que no hubiera quórum en la primera o segunda. Entre cada convocatoria deberá mediar dos (2) días hábiles. La citación se hará por medio de avisos que se publicarán simultáneamente y por una sola vez en el diario oficial El Peruano y en un diario de circulación en cada una de las localidades a las que se refiere el numeral 2) del artículo 5°, debiendo mediar entre la publicación del aviso y la realización de la Junta no más de veinte (20) días hábiles.

Artículo 35°.- ATRIBUCIONES GENÉRICAS DE LA JUNTA.- Sin perjuicio de las demás que se señalen en los siguientes artículos de la presente Ley, la Junta tendrá las siguientes atribuciones genéricas:

1) Tratándose de empresas podrá decidir su destino entre cualquiera de las siguientes alternativas:

- a) La continuación de la actividad de la empresa, en cuyo caso entrará en proceso de reestructuración patrimonial con arreglo al Título IV de la presente Ley; o
- b) La salida del mercado de la empresa, en cuyo caso entrará a un proceso de disolución y liquidación conforme a lo establecido en el Título V de la presente Ley(...).

acreedores garantizados a ejecutar el bien del deudor que les fue dado en garantía⁸. Si una vez declarada la insolvencia, los acreedores garantizados fueran libres de ejecutar los bienes del deudor que les fueron dados en garantía, los acreedores como colectivo podrían verse afectados al perder la posibilidad de mantener el negocio en marcha y obtener un mayor valor que el que obtendrían en una eventual liquidación. Lo anterior, teniendo en cuenta que muchos de los bienes que los acreedores garantizados decidieran ejecutar podrían ser bienes esenciales para la continuación de las actividades de la empresa, como podría ser el caso del inmueble donde se localiza la planta industrial, o la maquinaria utilizada para producir los bienes que vende el negocio, o la embarcación pesquera en el caso de una empresa dedicada a la pesca de anchoveta, etc. Por ello, la legislación concursal suele limitar el derecho de los acreedores garantizados a ejecutar los bienes dados en garantía.

Una limitación adicional es la limitación de la eficacia de los actos de disposición del deudor que se rea-

licen durante el periodo inmediato anterior al inicio del proceso de insolvencia⁹. Por su relación quizá más cercana con el deudor, algunos acreedores se encontrarán en aptitud de enterarse de la insolvencia del deudor antes que los demás acreedores. Tales acreedores, en lugar de esperar al desarrollo de un procedimiento colectivo que los obligará a suspender su ejecución y cobrar a prorrata con los demás acreedores, tendrán incentivos para intentar ejecutar el patrimonio del deudor antes de la insolvencia y cobrar el 100% de sus acreencias. Si los acreedores son libres de cobrar y ejecutar al deudor antes de la insolvencia, se reducirá la posibilidad de maximizar el patrimonio del deudor después de la insolvencia. Todos intentarán cobrar antes de la insolvencia, con lo que el patrimonio del deudor que llegue a insolvencia será de un reducido valor. Por ello, los sistemas concursales disponen que los pagos que realice el deudor o las ejecuciones de bienes del deudor ocurridas durante el llamado "periodo de sospecha", son transferencias nulas o ineficaces.

- 8) La posibilidad de los acreedores garantizados de proceder a ejecutar su garantía, se encuentra limitada por los artículos 16 y 17 de la Ley de Reestructuración Patrimonial antes citados. Y una vez iniciado el proceso, el pago de los créditos se rige por el orden de preferencia que establece el artículo 24° de la misma ley, y gándose primero los créditos por concepto de remuneraciones y beneficios sociales y luego los créditos garantizados. A continuación transcribimos el artículo 24 de la Ley:
- Artículo 24°.- ORDEN DE PREFERENCIA.-** El orden de preferencia en el pago de los créditos es el siguiente:
- 1) Los créditos que tengan como origen el pago de remuneraciones y beneficios sociales adeudados a los trabajadores, los créditos por aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones o a los regímenes previsionales administrados por la Oficina de Normalización Previsional, así como los intereses y gastos que por tales conceptos pudieran devengarse.

Los créditos por aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones incluyen expresamente los conceptos a que se refiere el artículo 30° del Decreto Ley N° 25987;

- 2) Los créditos alimentarios, incluyendo intereses devengados y gastos, en el caso de insolventes personas naturales insolventes;
- 3) Los créditos garantizados con hipoteca, prenda, anticresis, warrants o medidas cautelares que recaigan sobre bienes del insolvente, siempre que la garantía o la medida cautelar correspondiente haya sido constituida, trabada o ejecutada con anterioridad a la fecha de declaración de insolvencia del deudor.

También están comprendidos en el presente orden de preferencia los créditos garantizados por cualquier otro tipo de derecho que grave el patrimonio del deudor y que reúna las condiciones previstas en el párrafo anterior, siempre que cumpla las formalidades de la legislación correspondiente.

- 4) Los créditos de origen tributario del Estado, incluidos los del Seguro Social de Salud - ESSALUD, sean éstos tributos, multas, intereses, moras, costas y recargos, de acuerdo a lo establecido en el Código Tributario o en la legislación respectiva; y

- 5) Los demás créditos; la parte de los créditos tributarios que, conforme al numeral d del artículo 50° de esta ley sean transferidos del cuarto al quinto orden; y el saldo de los créditos del tercer orden no cancelados con el producto de los bienes afectados a su pago.

La preferencia de los créditos implica que los de un orden anterior excluyen a los de un orden posterior, según la prelación establecida en el presente artículo, hasta donde alcancen los bienes del insolvente, sin perjuicio del pago preferente establecido en el numeral 3 del artículo 47°. Los créditos correspondientes al primer, segundo y cuarto orden, se pagan al interior de cada orden de preferencia a prorrata entre todos los créditos reconocidos del respectivo orden. Los del tercer orden se pagan con el producto de la transferencia de los bienes del insolvente afectados, bajo cualquier modalidad, al pago de dichos créditos. Los de quinto orden se pagan según su antigüedad; si tienen la misma antigüedad y constan en un registro, se pagan 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.

Cualquier pago efectuado por el insolvente a alguno de sus acreedores, en ejecución del Plan de Reestructuración, el Convenio Concursal o el Convenio de Liquidación, será imputado, en primer lugar, a las deudas por concepto de capital. Una vez cancelado el capital, los pagos se imputarán a gastos e intereses, en ese orden. A partir de la declaración de insolvencia queda suspendida toda capitalización de intereses, ya sea convencional o legal. En otros casos procede el pacto en contrario por parte de la Junta.

- 9) **Artículo 19°.- NULIDAD E INEFICACIA DE ACTOS DEL INSOLVENTE.-** Son nulos los gravámenes, transferencias y demás actos y contratos, ya sean a título gratuito u oneroso, que no se refieran al desarrollo normal de su actividad, que afecten el patrimonio del insolvente, y que hayan sido celebrados por éste dentro de los seis (6) meses anteriores a la fecha en que presentó su solicitud de insolvencia o fue emplazado para acreditar capacidad de pago, según el caso.

Asimismo, son nulos y carecen de efectos legales los actos y contratos realizados o celebrados por el insolvente a partir de la presentación de su solicitud de declaración de insolvencia o la fecha en que ésta es puesta en su conocimiento, según corresponda, y hasta la fecha en que la Junta nombre o ratifique al Administrador o Liquidador según sea el caso, los mismos que se indican a continuación:

- 1) Todo pago anticipado por obligaciones no vencidas, cualquiera sea la forma en que se realice;

En ese sentido, la suspensión de ejecuciones individuales, la limitación del derecho a ejecutar de los acreedores garantizados, así como la limitación de la eficacia de los actos de disposición ocurridos durante el “periodo de sospecha” o “antesala” de la insolvencia, resultan mecanismos fundamentales para la consecución del fin de la Ley Concursal.

La Ley Concursal deberá limitar solamente aquellos derechos que tienen los acreedores ex ante la insolvencia que, de no limitarse, perjudicarían el desarrollo de un procedimiento colectivo que permita maximizar el patrimonio del deudor. El principio debe ser que los derechos de las partes ex ante la insolvencia se mantienen vigentes ex post insolvencia, y la excepción a dicho principio debe ser limitar solamente aquellos derechos que, de mantenerse vigentes, pondrían en riesgo el desarrollo del procedimiento colectivo e irían en detrimento del colectivo de los acreedores¹⁰.

La pregunta que buscamos responder en nuestros dos siguientes acápite es si la regulación de los derechos de los acreedores garantizados y del periodo de sospecha contenida en la Ley Concursal peruana, es consistente con los fines del sistema. Nuestra tesis es que la limitación de los derechos de los acreedores garantizados ex post la insolvencia contenida en nuestra Ley Concursal, ha ido más allá de lo que se justificaba para la consecución de los fines del sistema. Lo anterior, combinado con una regulación del periodo de sospecha ineficaz para proteger el patrimonio del deudor de la acción individual de los acreedores, ha dado como resultado un sistema concursal que se muestra no apto para cumplir su función. La tesis que pretendemos compro-

bar en los próximos acápite es que estos dos problemas son los que vienen contribuyendo a que sólo unas pocas empresas sean reestructuradas exitosamente bajo la Ley.

IV. ¿Prioridades de créditos ad hoc para la insolvencia? Un cheque sin fondos

4.1 Las prioridades de créditos y las teorías distribucionistas

Si bien como hemos explicado en el acápite anterior, el sistema de reestructuración patrimonial peruano mantiene disposiciones que adecuadamente se orientan a maximizar el valor del negocio (maximizar eficiencia) y, con ello, a maximizar el recupero de los créditos¹¹, debe reconocerse que el mismo sistema mantiene también ciertas disposiciones que, en lugar de tener por objetivo la eficiencia, tienen una función enteramente distributiva.

Las reglas que tienen por función maximizar el valor del negocio son las que promueven la eficiencia como fin. Constituyen ejemplo de tales reglas en el sistema de reestructuración patrimonial peruano, entre otras, las siguientes: 1) las que suspenden las ejecuciones individuales; 2) las que permiten la realización de la junta de acreedores; 3) las que brindan a la junta de acreedores la posibilidad de decidir entre la reestructuración o la liquidación; etc. Estas son reglas que promueven la eficiencia como fin, pues se orientan fundamentalmente a evitar que se produzcan pérdidas sociales como consecuencia de la eventual acción individual de los acreedores. Estas son las reglas que en

2) 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;

3) Los actos y contratos a título oneroso, realizados o celebrados por el insolvente que no se refieran al desarrollo normal de su actividad;

4) Las compensaciones efectuadas con créditos adquiridos contra el insolvente por cesión o endoso;

5) Los gravámenes constituidos y las transferencias realizadas por el insolvente con cargo a bienes de su propiedad, ya sea a título oneroso o a título gratuito;

6) Las hipotecas, prendas o anticresis constituidas sobre los bienes del insolvente dentro del plazo a que se refiere el presente artículo, para asegurar el pago de obligaciones contraídas con fecha anterior a éste;

7) Las ejecuciones judiciales o extrajudiciales de su patrimonio.

El tercero que de buena fe adquiere a título oneroso algún derecho del insolvente que en el Registro pertinente aparece con facultades para otorgarlo, no resultará afectado con la nulidad a que se refiere el presente artículo, una vez inscrito su derecho, salvo que se pruebe que actuó de mala fe.

Artículo 20º.- ACCION DE NULIDAD.- La acción de nulidad prevista en el artículo anterior, prescribirá en el plazo de dos (2) años contados a partir de la fecha de realización del acto o celebración del contrato cuya nulidad se demanda. La demanda de nulidad sólo podrá ser presentada por la Comisión, el Administrador, Liquidador o Administrador Especial, o algún acreedor o acreedores reconocidos por la Comisión, según sea el caso, y se tramitará con arreglo a las normas del proceso sumarísimo contenidas en el Código Procesal Civil.

10) Thomas H. Jackson, *Avoiding Powers in Bankruptcy*, 36 Stan. L. Rev. 725 (1984).

11) Tal es el caso de las normas que trasladan a los acreedores la decisión sobre el destino del negocio (sin intromisiones del deudor o del Estado), así como el caso de las normas que determinan la inexigibilidad de obligaciones una vez declarada la insolvencia y suspenden las ejecuciones individuales, sustituyendo el sistema de cobro individual por un sistema de cobro privado.

nuestro ejemplo del acápite II promovieron que C1 y C2 evitaran una pérdida social de 50 y obtuvieran un valor de 150 por el negocio y, con ello, la satisfacción del 100% de sus acreencias. Todas estas son reglas que buscan y promueven agrandar el tamaño de la “torta” (maximizar el valor del negocio) y de esa forma permitir también que se maximice el recupero de los créditos.

Caso distinto es el de las normas que tienen una función distributiva. Ejemplo de normas con función distributiva son, por ejemplo, aquellas que establecen prioridades entre los acreedores una vez iniciado el concurso. Las normas que establecen prioridades entre los acreedores tienen por objeto determinar cómo se distribuyen los recursos del deudor entre los acreedores una vez verificado el supuesto de insolvencia. Se preocupan por determinar cómo se distribuye la “torta” antes que cómo se acrecienta. En el sistema de reestructuración patrimonial peruano se dispone que,

en los procesos de liquidación de activos, las acreencias laborales se pagan en primer lugar; las acreencias garantizadas en segundo lugar; las acreencias tributarias en tercero y las acreencias no garantizadas en último¹². Asimismo, se dispone que se tendrá que respetar el referido orden de preferencia en caso se produzca una venta de activos en un proceso de reestructuración¹³. Quienes sostienen que el sistema de reestructuración debe cumplir una función distributiva, señalan que el riesgo de la insolvencia debe ser atribuido a quienes se encuentran en mejor posibilidad de distribuirlo¹⁴. En teoría, los acreedores laborales no se encuentran en posibilidad de distribuir el riesgo de la insolvencia eficazmente. Recuérdese que ellos tienen toda su acreencia en una sola relación: la relación laboral con su deudor empleador, para quien trabajan generalmente a dedicación exclusiva. Además, dada su usualmente débil posición negociadora, generalmente se ven sometidos a los términos contractuales que imponga su empleador¹⁵.

12) **Artículo 24°.- ORDEN DE PREFERENCIA.-** El orden de preferencia en el pago de los créditos es el siguiente:

1) Los créditos que tengan como origen el pago de remuneraciones y beneficios sociales adeudados a los trabajadores, los créditos por aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones o a los regímenes previsionales administrados por la Oficina de Normalización Previsional, así como los intereses y gastos que por tales conceptos pudieran devengarse.

Los créditos por aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones incluyen expresamente los conceptos a que se refiere el artículo 30 del Decreto Ley N° 25987;

2) Los créditos alimentarios, incluyendo intereses devengados y gastos, en el caso de insolventes personas naturales insolventes;

3) Los créditos garantizados con hipoteca, prenda, anticresis, warrants o medidas cautelares que recaigan sobre bienes del insolvente, siempre que la garantía o la medida cautelar correspondiente haya sido constituida, trabada o ejecutada con anterioridad a la fecha de declaración de insolvencia del deudor.

También están comprendidos en el presente orden de preferencia los créditos garantizados por cualquier otro tipo de derecho que grave el patrimonio del deudor y que reúna las condiciones previstas en el párrafo anterior, siempre que cumpla las formalidades de la legislación correspondiente.

4) Los créditos de origen tributario del Estado, incluidos los del Seguro Social de Salud - ESSALUD, sean éstos tributos, multas, intereses, moras, costas y recargos, de acuerdo a lo establecido en el Código Tributario o en la legislación respectiva; y

5) Los demás créditos; la parte de los créditos tributarios que, conforme al numeral d del artículo 50 de esta ley sean transferidos del cuarto al quinto orden; y el saldo de los créditos del tercer orden no cancelados con el producto de los bienes afectados a su pago.

La preferencia de los créditos implica que los de un orden anterior excluyen a los de un orden posterior, según la prelación establecida en el presente artículo, hasta donde alcancen los bienes del insolvente, sin perjuicio del pago preferente establecido en el numeral 3 del artículo 47. Los créditos correspondientes al primer, segundo y cuarto orden, se pagan al interior de cada orden de preferencia a prorrata entre todos los créditos reconocidos del respectivo orden. Los del tercer orden se pagan con el producto de la transferencia de los bienes del insolvente afectados, bajo cualquier modalidad, al pago de dichos créditos. Los de quinto orden se pagan según su antigüedad; si tienen la misma antigüedad y constan en un registro, se pagan 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. (el subrayado es nuestro)

Cualquier pago efectuado por el insolvente a alguno de sus acreedores, en ejecución del Plan de Reestructuración, el Convenio Concursal o el Convenio de Liquidación, será imputado, en primer lugar, a las deudas por concepto de capital. Una vez cancelado el capital, los pagos se imputarán a gastos e intereses, en ese orden. A partir de la declaración de insolvencia queda suspendida toda capitalización de intereses, ya sea convencional o legal. En ambos casos procede el pacto en contrario por parte de la Junta.

13) **Artículo 54°.- PAGO DE CREDITOS DURANTE EL PROCESO DE REESTRUCTURACION.-**

El orden de preferencia establecido en el artículo 24° de la presente Ley para el pago de los créditos no será de aplicación durante los procesos de reestructuración empresarial.

Sin embargo y salvo pacto en contrario, dicho orden de preferencia será de aplicación para la distribución entre los acreedores del producto de la venta o transferencia de activos fijos del insolvente que pudiera realizarse bajo cualquier modalidad.

Para que el pacto en contrario a que se refiere el párrafo anterior surta efecto frente a los acreedores preferentes, éstos deberán recibir, a su satisfacción garantías suficientes que respalden el pago de sus créditos.

El representante de la empresa o el Administrador designado, según corresponda, pagará a los acreedores observando lo resuelto por la Comisión en lo que respecta a la titularidad y cuantía de los créditos, conforme al artículo 23 de la presente Ley, y será de su cargo llevar a cabo la actualización de los créditos reconocidos por la Comisión liquidando los intereses devengados hasta la fecha en que se haga efectivo el pago, aplicando para tal efecto la tasa de interés que hubiere sido reconocida por la Comisión.

14) Ver, Elizabeth Warren, Bankruptcy Policy, 54 U. Chi. L. Rev. 775 (1987).

15) La débil posición negociadora de los trabajadores variará según el trabajador de que se trate (profesión, nivel de dirección o no, etc), el sector económico de la empresa, y la relación existente entre oferta y demanda de trabajo. En un mercado recesado como el peruano, en el que la demanda de trabajo excede largamente a la oferta, la posición negociadora de la clase trabajadora se encuentra seriamente limitada.

Entonces, en virtud de sus dificultades para distribuir el riesgo de la insolvencia, la legislación les concede un privilegio para el cobro que les permite cobrar primero que los demás acreedores. En cambio los acreedores financieros, comerciales, proveedores de bienes y servicios, y demás del mismo tipo, encuentran en el deudor a un deudor más de entre muchos otros. Pueden entonces distribuir el riesgo de insolvencia entre todos sus deudores. No tienen toda su inversión (acreencia) puesta en una “sola canasta”. Ello les permite distribuir mejor el riesgo de insolvencia. Además, en su contratación con el deudor, se encuentran normalmente en mejores condiciones para pactar mecanismos que los protejan mejor frente al escenario de incumplimiento (como garantías, tasas de interés, o penalidades). Por ello, la legislación ubica a los acreedores de este tipo después de los acreedores laborales en el orden de pago de los créditos.

Los distribucionistas sostienen también que todos aquellos con derechos frente a un negocio deudor (sean estos inversionistas, accionistas o acreedores), preferirían un acuerdo por el cual se distribuyen el riesgo de pérdidas por la eventual insolvencia del deudor. Sin embargo, teniendo en consideración que los elevados costos de negociación no les permiten celebrar tal acuerdo ex ante la insolvencia, las reglas de insolvencia reflejan la distribución de costos que las partes hubieran acordado si los costos de negociación no hubieran hecho imposible tal negociación¹⁶.

4.2 Modificación del contrato de garantía ex post la insolvencia

En su faceta distributiva, uno de los rasgos más característicos del sistema de reestructuración peruano, es que éste otorga a los créditos laborales una preferencia de primer orden para el cobro (sin límite alguno de tiempo, cantidad o personas comprendidas), que los ubica por encima, inclusive, que los créditos que tuvieran garantías reales constituidas a su favor. El resultado de la preferencia concedida será que, en una eventual liquidación del deudor, los activos se pueden agotar en el pago de las acreencias laborales y los acreedores

garantizados no cobren absolutamente nada. Dicho en otras palabras, la preferencia consagrada a favor de la acreencia laboral, convierte a la garantía real en una institución absolutamente ineficaz y carente de contenido práctico.

Adicionalmente, aún cuando el orden de preferencias recién descrito no se aplica en los procesos de reestructuración, las garantías reales también carecen de eficacia en los procesos de reestructuración. En efecto, iniciado el proceso de insolvencia y aprobada la reestructuración patrimonial, el acreedor garantizado no podrá hacer valer el derecho que le confería su garantía pues no puede ejecutar el bien objeto de la garantía ni tampoco puede exigir que se le pague cuando menos el valor de liquidación de dicho bien. El acreedor garantizado tiene que conformarse con los pagos periódicos que apruebe la junta de acreedores en el plan de reestructuración correspondiente. De no tener una posición mayoritaria en la junta de acreedores, los pagos

que acuerden los demás acreedores seguramente no reflejarán el valor que su garantía real pretendió asegurarle.

En suma, en el Perú, cuando el deudor deviene en insolvencia, las garantías reales no sirven de mucho. El efecto práctico es que una vez

iniciada la insolvencia, el contrato de garantía de todos los acreedores garantizados es modificado y sustituido por otro que dispone que la garantía ha devenido en ineficaz.

Quienes defienden que se otorgue a los acreedores laborales preferencias de cobro durante la reestructuración y la liquidación y que, con ello, se conviertan en ineficaces las garantías reales constituidas, seguramente utilizarán argumentos propios de quienes defienden la función distributiva. Dirán que los acreedores laborales son los que se encuentran en mayor dificultad de distribuir los costos de la insolvencia de su deudor, pues su principal activo es su capital humano (su fuerza de trabajo) y el riesgo de pérdida de tal capital, por naturaleza, no es diversificable. Se sostendrá que los acreedores laborales suelen trabajar para un sólo empleador y que, en esa medida, cuando su empleador

“... El acreedor garantizado tiene que conformarse con los pagos periódicos que aprueben la junta de acreedores en el plan de reestructuración correspondiente.”

16) Ver, Thomas H. Jackson & Robert Scott, On the nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditor's Bargain, 75 VA.L.REV. 155 (1989); Mark J. Roe, Commentary on “The Nature of Bankruptcy”: Bankruptcy, Priority and Economics, 75 VA. L. REV. 219 (1989); Robert E. Scott, Sharing The Risks of Bankruptcy: Timbers, Ahlers and Beyond, 1 COLUM. L. REV. 183 (1989).

deviene en insolvencia, lo pierden todo: su crédito y su empleo. Los acreedores garantizados, en cambio, generalmente distribuyen los costos de insolvencia diversificando su riesgo entre varios deudores y exigiendo mayores tasas de interés a los deudores que representen un mayor riesgo de insolvencia.

En ese sentido, los distribucionistas argumentarán que los acreedores laborales requieren de reglas legales que los protejan. Una preferencia de primer orden para sus créditos cumple tal función. Los acreedores garantizados, en cambio, pueden protegerse a través de las reglas que establezcan en los contratos que celebren.

4.3 Función de eficiencia vs. función distributiva

Después de haber explicado en el acápite II que la función del sistema de reestructuración patrimonial debe ser promover la eficiencia a través de una maximización de los recursos del deudor insolvente y; luego, haber verificado en el acápite III que las disposiciones que establecen prioridades de créditos lo que hacen es promover la función distributiva, la pregunta que queda por responder es si las prioridades de créditos establecidas en nuestro sistema de reestructuración patrimonial son inconsistentes con la función de eficiencia del sistema.

El sistema de reestructuración constituye un segundo sistema de cobro de acreencias que se activa cuando el deudor es declarado en insolvencia. Mientras el deudor es solvente, el mecanismo de cobro de los acreedores es el sistema general de cobro de acreencias, el mismo que les permite entablar acciones de cobro individuales. En cambio, cuando el deudor es declarado insolvente, se da inicio a un segundo mecanismo de cobro, el mismo que no permite la acción individual, sino que, en pro de la eficiencia y maximización de recursos, obliga a una acción colectiva de los acreedores.

Como explicamos a través de un ejemplo en el acápite II, la acción colectiva de los acreedores puede reportar importantes beneficios. Sin embargo, no deben perderse de vista los costos propios de movilizar la maquinaria administrativa para promover tal acción colectiva. Lo deseable será que el sistema de reestructuración sea utilizado solamente cuando los beneficios de la acción colectiva superen los costos administrativos del proceso. Sin embargo, el usar una u otra vía de cobro es finalmente opcional. Como es sabido, en el Perú, el proceso de insolvencia podrá ser iniciado a

iniciativa del propio deudor o a pedido de sus acreedores, indistintamente.

Cómo lograr que el sistema de reestructuración patrimonial se utilice solamente cuando sus beneficios superen sus costos. O, dicho en otras palabras, cómo reducir el riesgo de que el sistema de reestructuración sea utilizado a favor de un beneficio o ventaja individual, que no necesariamente se reflejará en un beneficio o ventaja colectiva.

Douglas Baird responde al respecto que el sistema de reestructuración debe procurar que quienes mantienen derechos frente al deudor ex ante la insolvencia, mantengan tales mismos derechos ex post la insolvencia. Siendo función del sistema de reestructuración evitar el problema de los costos de coordinación entre los acreedores promoviendo una acción colectiva que permita maximizar eficiencia, las únicas limitaciones o modificaciones de derechos aceptables serán aquellas necesarias para facilitar tal acción colectiva. El referido autor señala que no corresponde a las reglas de reestructuración cumplir una función distributiva. La función distributiva es propia de las normas generales. En ese sentido, lo que las normas de reestructuración deben hacer es simplemente respetar tales normas generales. La función de las normas de reestructuración será promover una acción colectiva que permita tomar una decisión que maximice el valor del negocio. Una vez tomada tal decisión, el valor obtenido por el negocio será distribuido entre los acreedores y el deudor, respetando la distribución que acreedores y deudor establecieron en los contratos que celebraron ex ante la insolvencia. El argumento central es que los cambios que se introduzcan con motivo del inicio de un proceso de insolvencia en los derechos que tenían las partes ex ante la insolvencia, inducirán a las partes a acudir a la insolvencia con el único objeto de tener acceso al beneficio que les pudieran brindar tales cambios, más allá de que hayan beneficios o costos para el colectivo de las partes¹⁷.

En ese sentido, se iniciarán muchos procesos de insolvencia cuyos beneficios no justifican sus costos. Lo mismo, si se introducen cambios con motivo de la insolvencia, que perjudican los derechos de que gozan determinadas partes fuera de la insolvencia, ello inducirá a las partes a hacer valer sus derechos antes de que se inicie el proceso de insolvencia, aún cuando ello genere un perjuicio para el colectivo de las partes. En ese sentido, se dejarán de iniciar muchos procesos de insolvencia

17) Ver, Douglas Baird and Thomas Jackson, *Corporate Reorganizations and The Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy*, 51 U. Chi. L. Rev. 97 (1984).

cuyos beneficios hubieran justificado plenamente sus costos.

El resultado será que estarán en insolvencia muchos casos que quizá hubiera sido más conveniente se resolvieran fuera de la insolvencia y que, asimismo, no estarán en insolvencia muchos casos que hubiera sido preferible resolver en sede de insolvencia.

Debe tenerse presente además los límites de la teoría distributiva, así como los costos que impone dicha tesis.

(i) Divergencia con la manifestación de voluntad de las partes:

La teoría distributiva no ha logrado explicar de manera convincente porqué el acuerdo supuestamente ideal de distribución de pérdidas al que llegarían las partes antes la insolvencia de su deudor, sin embargo, va en contra de la actual manifestación de voluntad de las partes a través de los contratos que celebraron ex ante la insolvencia¹⁸. No debe olvidarse que a través de los contratos que las partes celebraron ex ante la insolvencia, las partes ya incorporaron su cálculo del riesgo de insolvencia. Así, los accionistas cobran en último lugar y no tienen derecho al pago de un monto fijo, pero a cambio de ello, tienen derecho de decisión en la junta de accionistas y el derecho a dividendos cuando haya utilidades. Los acreedores garantizados por su parte, reciben un menor interés por el servicio de la deuda mientras el deudor sea solvente, pero tienen una garantía constituida a su favor que les permitirá hacerse cobro con el valor que se obtenga por la venta de bien otorgado en garantía en caso de ocurrir la insolvencia. Los acreedores sin garantías, no se encuentran tan protegidos una vez que se presenta la insolvencia, pero mientras el deudor se mantiene solvente, tienen derecho a recibir una mayor tasa de interés por el servicio del pago de la deuda. Como podrá observarse, toda esta gama de contratos provee a cada parte de una compensación proporcional al riesgo que afronta¹⁹.

En ese sentido, y para el tema concreto de nuestro análisis, la teoría distributiva no explica porqué en vez de que se respeten los términos del contrato de garantía celebrado, un acreedor garantizado preferiría una regla que modifica dicho contrato y convierte su garantía real en ineficaz una vez declarada la insolvencia de su deudor.

No debe olvidarse que la garantía pactada justamente se constituyó para proteger al acreedor frente al riesgo de que su deudor deviniera en insolvencia.

(ii) Los costos de modificar el contrato de garantía:

Adicionalmente, debe considerarse que el cumplimiento de la función distributiva viene a un costo muy alto. Si los créditos laborales tienen un tratamiento privilegiado cuando su deudor es declarado insolvente (tratamiento privilegiado que no existe cuando el deudor es solvente), los acreedores garantizados cuyos derechos resultan postergados por tal privilegio, tendrán incentivos para que sus diferencias con el deudor sean resueltas fuera del marco de insolvencia. Los acreedores garantizados procurarán hacer valer su garantía ex ante la insolvencia, aún cuando el proceso de insolvencia, desde el punto de vista colectivo, hubiera sido más eficiente.

Los cambios que se introduzcan en los derechos que tenían las partes ex ante la insolvencia con motivo del inicio de un proceso de insolvencia, y que no tengan relación con la función de preservar los bienes para el colectivo de los acreedores, irán en contra de las funciones y fines del sistema de reestructuración que hemos descrito en el acápite II. Tales cambios en los derechos de las partes inducirán a las partes a acudir a la insolvencia con el único objeto de tener acceso al beneficio que les pudieran brindar tales cambios, más allá de que hayan beneficios o costos para el colectivo de las partes²⁰.

(iii) La preferencia de los créditos laborales, perjudica a los créditos laborales.

Si se otorga una preferencia a los créditos laborales ex post la insolvencia y, por ello, se limita la eficacia de las garantías reales constituidas a favor de otros acreedores, se generarán incentivos para que los acreedores celebren con sus deudores otro tipo de contratos que les brinden protección. Así por ejemplo, los acreedores ya no pedirán que se constituyan garantías a su favor, sino que celebrarán contratos de leasing que les permitan retener la propiedad del bien y, de esa forma, mantener su derecho de cobro intacto a pesar de la insolvencia del deudor. O celebrarán un contrato por el cual someten parte del patrimonio del deudor a un fideicomiso (patrimonio fideicometido) y,

18) Barry E. Adler, *Bankruptcy and Risk Allocation*, 77 Cornell L. Rev. 439 (1992).

19) Ver, Barry E. Adler, *Bankruptcy and Risk Allocation*, 77 Cornell L. Rev. 439 (1992).

20) Ver, Douglas Baird and Thomas Jackson, *Corporate Reorganizations and The Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy*, 51 U. Chi. L. Rev. 97 (1984).

con ello, excluyen tal patrimonio de los alcances de cualquier eventual insolvencia y cualquier privilegio de créditos laborales. Otra opción de los acreedores podría ser ejecutar sus garantías reales antes de que el deudor inicie un proceso de insolvencia. Si el acreedor es importante, es muy probable que tal ejecución ex ante la insolvencia se efectúe en colusión con el deudor²¹. El resultado serán acreedores laborales con preferencia de primer orden, pero con un primer orden que pueden hacer valer respecto de negocios que, prácticamente, ya no tienen activos²². Entonces de qué privilegio para los trabajadores estamos hablando. Tal privilegio, en realidad, termina causando un perjuicio directo a los acreedores laborales.

(iv) La insolvencia no es justificación válida para modificar el contrato de garantía.

La insolvencia no es una justificación válida para limitar los derechos de los acreedores garantizados con el objeto de favorecer a los acreedores laborales. Si lo que justifica el favorecer a los acreedores laborales es la crisis de la empresa, entonces debería favorecerse a los trabajadores también cuando las empresas padecen una crisis y no son declaradas insolventes, pues no todas las empresas en crisis son declaradas insolventes.

(v) Los derechos de los acreedores garantizados deben respetarse.

Si los derechos de los acreedores garantizados ex ante la insolvencia, son respetados ex post la insolvencia, los fines del sistema de reestructuración patrimonial descritos en el acápite II se cumplen a cabalidad. El derecho de los acreedores garantizados que debe respetarse es su derecho a recibir el valor de liquidación del bien sobre el que se constituyó una garantía a su favor. Su derecho a ejecutar la garantía debe suspenderse en pro de evitar la acción individual de los acreedores y promover la acción colectiva, pero su derecho a recibir el valor de liquidación del bien dado en garantía debe respetarse.

Si el sistema de reestructuración patrimonial respeta el derecho del acreedor garantizado a recibir el valor de liquidación de su garantía, habrán más garantías de que las decisiones que se tomen en el seno de la junta de acreedores sean decisiones eficientes. En efecto,

cuando los acreedores no garantizados se enfrentan a un proceso de insolvencia y a la decisión entre reestructurar o liquidar el negocio de su deudor, tienen incentivos para aprobar la reestructuración aún cuando ésta no sea quizá la decisión más conveniente para el colectivo de los acreedores, pues saben que en una eventual liquidación no cobrarán nada y una reestructuración, por más riesgosa que sea, siquiera les da una posibilidad de cobrar.

4.4 Hay que eliminar las prioridades ad hoc para la insolvencia

Todo lo anterior nos sugiere que, como regla general, los derechos de los acreedores antes de la insolvencia deben ser los mismos que sus derechos después de iniciada la insolvencia, con excepción de las modificaciones que sean necesarias para solucionar el problema de coordinación entre los acreedores y promover una acción colectiva²³. En ese sentido, debe haber un único orden de prioridades aplicable ex ante y ex post la insolvencia, pues si se mantienen en insolvencia las mismas prioridades existentes ex ante la insolvencia, se prioriza la función de maximizar el valor del negocio y con ello se protege mejor el crédito.

Cuando el sistema de reestructuración ofrece al deudor y a los acreedores derechos distintos a los que tienen fuera de la reestructuración, deudor y acreedores tendrán incentivos para utilizar estratégicamente tales ventajas. Ello impondrá costos elevados. En cambio, si el sistema de reestructuración no ofrece ventajas especiales a ninguna de las partes, ninguna de las partes tendrá incentivos para utilizarlo estratégicamente. El resultado será que el sistema solamente será utilizado cuando los costos de iniciar un procedimiento colectivo de cobro de acreencias se vean justificados por el beneficio de obtener un mayor valor por el negocio en beneficio de todos los acreedores y la sociedad.

Lamentablemente, en el Perú los créditos laborales tienen un privilegio de primer orden consagrado, primero en el artículo 24° de nuestra Constitución y, luego, en el artículo 24° de la Ley de Reestructuración Patrimonial. El primer orden que la Constitución consagró solamente a favor de los créditos por remuneraciones y beneficios sociales, al ser reglamentado por la Ley de Reestructuración Patrimonial fue ampliado a otros

21) Ver, Lynn M. LoPucki, Should The Secured Credit carve Out Apply Only in Bankruptcy? A Systems /Strategic Analysis, 82 Cornell L. Rev. 1483 (1997).

22) Ver, Douglas Baird, The Importance of Priority, 82 Cornell L. Rev. 1420 (1997).

23) Lynn M. LoPucki, Should The Secured Credit carve Out Apply Only in Bankruptcy? A Systems/Strategic Analysis, 82 Cornell L. Rev. 1483 (1997).

conceptos como son “ *los créditos por aportes impagos al Sistema Privado de Pensiones o a los regímenes previsionales administrados por la Oficina de Normalización Previsional, así como los intereses y gastos que por tales conceptos pudieran devengarse* (...). Además, dicha preferencia de primer rango no tiene límites en cuanto a las personas que pueden resultar favorecidas por ella, ni tampoco límites de tiempo o cantidad. Entonces, si usted fue diligente y pactó una garantía real para protegerse del riesgo de incumplimiento, dicha garantía no es eficaz si su deudor deviene en insolvencia.

Por lo anterior, en el Perú las preferencias de créditos ex ante la insolvencia, difieren de las preferencias aplicables una vez declarada la insolvencia. Entonces, si usted es acreedor garantizado, tal garantía sólo le será útil mientras su deudor se mantiene solvente. En cambio, si su deudor ingresa a insolvencia, lo más probable es que en una eventual liquidación de activos el acreedor garantizado no cobre, pues la masa laboral agotará los recursos existentes. Aun en reestructuración, su garantía no será de utilidad, pues además de no poder ejecutarla, la junta de acreedores no se encuentra obligada a aprobar un cronograma de pagos que respete el valor de la garantía constituida a su favor. En suma, en el Perú existen prioridades ad hoc para la insolvencia que en teoría benefician a los trabajadores y perjudican a los acreedores garantizados.

¿Qué cree usted que hacen los acreedores garantizados?

Pues se comportan estratégicamente. Antes que llegar a una insolvencia y dejar a la suerte el cobrar o no cobrar, prefieren ejecutar los activos dados en garantía ante el menor síntoma de insolvencia de su deudor. Al final del día, los acreedores garantizados no pierden, sólo ejecutan antes. Los grandes perdedores son los supuestos “privilegiados”. Los acreedores laborales tienen un privilegio que podrán ejercer sobre empresas que ya no tienen activos. Además, al no quedar ya nada que reestructurar, muy probablemente tales negocios se liquidarán. Entonces, el supuesto “privilegio” de los créditos laborales es en realidad un cheque sin fondos.

Pero el problema no se agota en el engaño de que son víctimas los trabajadores. El problema es todavía mayor. Los resultados son claros y hablan por sí solos: 80% de liquidaciones y a lo más, 20 % de reestructuraciones. La razón de tal resultado también:

las prioridades ad hoc para la insolvencia favorecen la liquidación de los negocios antes que su reestructuración. La solución también es clara: hay que eliminar las prioridades ad hoc para la insolvencia y establecer como principio que las prioridades ex ante se respetarán ex post.

En el siguiente acápite analizaremos cómo nuestro diseño legal, en lo que respecta al periodo de sospecha, no hace si no acrecentar los problemas explicados en el presente acápite, abultando las cifras de liquidaciones y haciendo cada vez menos probables y numerosas las reestructuraciones.

V. ¿Es eficaz nuestro periodo de sospecha?

El periodo de sospecha puede ser definido como el periodo anterior al inicio del proceso de insolvencia en el que, por la cercanía a la insolvencia, podría sospecharse que el deudor se encuentre tentado a excluir del proceso ciertos bienes del negocio, disponiendo de ellos para su beneficio propio o para además beneficiar alguno o algunos de sus acreedores. En efecto, el deudor podría tener incentivos para evitar que ingresen al concurso todos sus bienes, y tratar de excluir parte de ellos para su beneficio, pues sabe que una vez iniciado el concurso no estará en sus manos definir la suerte de tales bienes. Los bienes del negocio que formarán la masa concursal, una vez abierto el concurso, se convierten en garantía de los acreedores, y el deudor ya no podrá disponer de ellos.

Del lado de los acreedores pueden existir incentivos similares. Los acreedores que tengan conocimiento que su deudor enfrenta dificultades para asumir el pago de sus obligaciones, preferirán cobrar antes que el proceso de insolvencia se inicie. Utilizando nuestro ejemplo del inicio (ver acápite II), el acreedor preferirá cobrar 75 hoy (respecto de activos que valen 100), a enfrentarse al riesgo de cobrar sólo 25, si otro acreedor cobra 75 primero que él. Es cierto que esperar el inicio de un proceso de insolvencia podría permitirle acordar con el otro acreedor mantener el negocio en marcha y quizá lograr un valor de 150 que le permita a ambos acreedores cobrar 75 cada uno. Sin embargo, por los costos de coordinación existentes²⁴, los acreedores de nuestro ejemplo preferirán cobrar durante la “antesala” de la insolvencia a esperar una reestructuración exitosa.

Con el objeto de evitar que los incentivos del deudor a excluir bienes de la masa concursal para sí,

24) El acreedor no sabe cuál es el valor del negocio como negocio en marcha, tampoco sabe si existen otros acreedores, no sabe cuántos son y cuál es el total de pasivos, ni sabe si será posible llegar a un acuerdo con ellos.

sumados a los incentivos de los acreedores para cobrar durante la antesala de la insolvencia, produzcan un detrimento de la masa concursal que perjudique seriamente la posibilidad de lograr que el proceso concursal sirva para maximizar valor a favor de los acreedores, las legislaciones concursales establecen un plazo anterior al inicio del concurso (llamado periodo de sospecha), dentro del cual el deudor no podrá disponer de sus activos y los acreedores no podrán cobrar ni ejecutar. Las legislaciones además sancionan con nulidad los actos de disposición de activos o ejecuciones que finalmente lleguen a concretarse, a pesar de la prohibición.

Obsérvese que el funcionamiento eficaz del periodo de sospecha resulta fundamental para el buen funcionamiento del sistema concursal. De nada servirá proteger el patrimonio del deudor una vez iniciado el proceso a través de la inexigibilidad de las obligaciones y el mandato de que ninguna autoridad puede tramitar un proceso de ejecución de activos después del inicio del proceso, si antes del inicio del proceso, durante la “antesala” de la insolvencia, deudor y acreedores pueden, respectivamente, disponer de activos o ejecutar.

Si no hay un periodo de sospecha efectivo, los incentivos del deudor a excluir bienes de la masa para sí, así como los costos de coordinación entre acreedores de los que hablamos en el acápite II, llevarán a que deudor y acreedores se comporten estratégicamente, de tal forma que por su beneficio individual, se termine perjudicando la posibilidad de obtener dentro del concurso una solución que hubiera sido más beneficiosa para los acreedores como colectivo. Dicho en otras palabras, si el periodo de sospecha no es efectivo, la Ley Concursal no podrá cumplir su finalidad de constituirse en un instrumento que permita a los acreedores maximizar el valor del negocio y el recupero de sus acreencias.

Veamos a continuación cómo se encuentra regulado el periodo de sospecha en el Perú, y analicemos si la regulación peruana en funcionamiento es efectiva para evitar los problemas que acabamos de comentar.

5.1 ¿Qué dice la legislación peruana?

El periodo de sospecha se encuentra regulado en el primer párrafo del artículo 19° de la Ley de Reestructuración Patrimonial. Dicha norma establece que son nulos los

gravámenes, transferencias y demás actos y contratos, a título gratuito u oneroso, que ocurran dentro de los seis anteriores al inicio del concurso, que afecten el patrimonio del deudor y que no se refieran al desarrollo normal de su actividades²⁵.

En teoría, el mecanismo de nulidades de actos y contratos previsto en el artículo 19° de la ley, complementado con el mecanismo de inexigibilidad de obligaciones previsto en los artículos 16° y 17°, tienen como objetivo salvaguardar el patrimonio del deudor insolvente en beneficio del colectivo de los acreedores.

El diseño legal nacional contiene un mecanismo de sanción civil que pretende desincentivar aquellas conductas orientadas a incumplir las disposiciones sobre el periodo de sospecha, así como sobre la inexigibilidad de obligaciones y la suspensión de las acciones de cobro. Dicho mecanismo busca evitar los casos en que deudor y acreedores pretendan beneficiarse individualmente disponiendo de los recursos del deudor e impidiendo maximizar el recupero de los créditos, en perjuicio de los acreedores como colectivo.

Así, el artículo 19° de la Ley de Reestructuración Patrimonial establece que los actos y contratos mencionados carecen de efectos legales y dispone que la vía judicial es la competente para obtener la declaración de nulidad e ineficacia referidas.

El artículo 20° de la Ley de Reestructuración Patrimonial señala que la acción de nulidad se tramita con arreglo a las normas del proceso sumarísimo contenidas en el Código Procesal Civil, constituyendo sujetos legitimados para interponer la demanda respectiva la Comisión de Reestructuración Patrimonial del INDECOPI, el Administrador o algún acreedor o acreedores reconocidos por la Comisión. Asimismo, se señala que la acción de nulidad prescribirá en el plazo de dos años contados a partir de la fecha de realización del actos o celebración del contrato cuya nulidad se demanda²⁶.

Al momento en que la autoridad judicial declare la nulidad e ineficacia de tales actos y contratos, según el caso, dispondrá también que la situación sea revertida al estado inmediatamente anterior a la ocurrencia de los

25) Ver nota a pie N° 9°

26) **LEY DE REESTRUCTURACION PATRIMONIAL, Artículo 20.- ACCION DE NULIDAD.-** La acción de nulidad prevista en el artículo anterior, prescribirá en el plazo de dos (2) años contados a partir de la fecha de realización del acto o celebración del contrato cuya nulidad se demanda. La demanda de nulidad sólo podrá ser presentada por la Comisión, el Administrador, Liquidador o Administrador Especial, o algún acreedor o acreedores reconocidos por la Comisión, según sea el caso, y se tramitará con arreglo a las normas del proceso sumarísimo contenidas en el Código Procesal Civil.

actos o contratos declarados nulos, de tal forma que si el deudor dispuso de recursos indebidamente, tales recursos deberán regresar a la masa; o si algunos acreedores efectuaron cobros indebidos, tales acreedores deberán reintegrar a la masa las sumas indebidamente cobradas.

5.2 ¿Es efectivo el diseño legal peruano para maximizar el valor de la empresa insolvente?

En teoría, el mecanismo de protección de activos antes mencionado ha sido diseñado con el objeto de garantizar que los activos se mantengan intangibles hasta el momento en que los acreedores se reúnan en junta y tomen acuerdos sobre la forma de pago de sus créditos. Los mecanismos referidos, buscan generar un ambiente favorable que permita que los acreedores como colectivo se encuentren en aptitud de maximizar el valor del negocio y, con ello, maximizar el recupero de sus acreencias. Pero, ¿realmente este esquema legal logra evitar que las acciones individuales del deudor y de algunos acreedores puedan perjudicar los intereses de todos los acreedores como colectivo?

Una primera limitación del diseño legal radica en

el lapso de seis meses de duración del periodo de sospecha, que posibilita que las ejecuciones y actos de disposición se lleven a cabo antes de dichos seis meses.

Otra debilidad del sistema consiste en que la nulidad de los actos de disposición corresponde ser declarada por el Poder Judicial. Por los costos que supone ir al Poder Judicial y por lo impredecible que pueden ser las decisiones en dicha sede, no todos los actos o contratos nulos e ineficaces serán demandados judicialmente. Lo más probable es que sólo unos pocos casos sean demandados judicialmente.

De otro lado, no se encuentran tipificadas en la legislación concursal, sanciones administrativas o penales para los actos de disposición de activos o de cobros indebidos ocurridos en el periodo de sospecha.

El diseño legal peruano, además de la sanción de nulidad para los actos de disposición del deudor o de cobro indebido por los acreedores ocurridos durante cualquiera de los procedimientos concursales, establece sanciones administrativas²⁷ y penales²⁸. Pero estas sanciones solamente afectan a los actos ocurridos durante el desarrollo del proceso. En consecuencia,

27) **LEY DE RESTRUCTURACION PATRIMONIAL, Décimo Primera.- FACULTADES DE LA COMISION PARA SANCIONAR ACTOS FRAUDULENTOS EN PERJUICIO DE LOS ACREEDORES.-** La Comisión cuenta con atribuciones para, de oficio o a pedido de parte, sancionar con multas de hasta 100 (cien) UIT al deudor, la persona que actúa en su nombre, el administrador o el liquidador que, en un procedimiento de insolvencia, procedimiento simplificado o concurso preventivo, según el caso, realizara alguna de las siguientes conductas:

1. Ocultamiento de bienes.
2. Simulación, adquisición o realización de deudas, enajenaciones, gastos o pérdidas.
3. Realización de actos de disposición patrimonial o generador de obligaciones, que no se refieran al desarrollo normal de su actividad.

Si la junta de acreedores hubiera aprobado la reprogramación de las obligaciones en el proceso de insolvencia, concurso preventivo o procedimiento simplificado, según el caso o, el convenio de liquidación o convenio concursal, solamente serán sancionables cualquiera de los actos antes referidos que contraríen lo acordado por la junta de acreedores. Asimismo, de ser el caso de una liquidación dispuesta por la Comisión, solamente será sancionable cualquiera de los actos referidos que contraríen el desarrollo de la liquidación dispuesta.

Igualmente, de oficio o a pedido de parte, las Comisiones podrán sancionar hasta con 100 (cien) UIT al acreedor o la persona que haya actuado en su nombre, que:

1. Resulte beneficiado con cualquiera de los actos referidos en los párrafos anteriores del presente artículo; o,
2. Pretenda exigir el cobro de un crédito que, por mandato de la presente ley, haya devenido en inexigible.

En los casos que con motivo de haberse incurrido en cualquiera de las causales antes referidas, se hubiere impuesto sanción administrativa al infractor, no cabe el inicio de la acción penal por tales hechos. Sin embargo, cuando a criterio de la Comisión la infracción observada revista especial gravedad, ésta deberá inhibirse de pronunciarse sobre el caso y poner los actuados a disposición del Ministerio Público para los fines correspondientes.²⁹

28) **LEY DE RESTRUCTURACION PATRIMONIAL, Artículo 209º.-** Será reprimido con pena privativa de libertad no menor de tres ni mayor de seis años e inhabilitación de tres a cinco años conforme al Artículo 36º incisos 2) y 4), el deudor, la persona que actúa en su nombre, el administrador o el liquidador, que en un procedimiento de insolvencia, procedimiento simplificado o concurso preventivo, realizara, en perjuicio de los acreedores, alguna de las siguientes conductas:

1. Ocultamiento de bienes.
2. Simulación, adquisición o realización de deudas, enajenaciones, gastos o pérdidas.
3. Realización de actos de disposición patrimonial o generador de obligaciones, destinados a pagar a uno o varios acreedores, preferentes o no, posponiendo el pago del resto de acreedores. Si ha existido connivencia con el acreedor beneficiado, éste o la persona que haya actuado en su nombre, será reprimido con la misma pena.

Si la Junta de Acreedores hubiere aprobado la reprogramación de obligaciones en un proceso de insolvencia, concurso preventivo o procedimiento simplificado, según el caso o, el convenio de liquidación o convenio concursal, las conductas tipificadas en el inciso 3) sólo serán sancionadas si contravienen dicha reprogramación o convenio. Asimismo, si fuera el caso de una liquidación declarada por la Comisión, conforme a lo señalado en la ley de la materia, las conductas tipificadas en el inciso 3) sólo serán sancionadas si contravienen el desarrollo de dicha liquidación.

aquellos actos ocurridos en la “antesala” de la insolvencia (periodo de sospecha) no son sancionables administrativa ni penalmente.

Por lo expuesto, puede deducirse que los acreedores y el deudor saben que lo que arriesgan ejecutando antes de los seis meses es muy poco, pues la probabilidad de que los “atrapen” es mínima. Y si los “atrapan” lo peor que podrá ocurrirles es que las cosas vuelvan al estado inmediatamente anterior al momento en que se produjo el acto de disposición revertido. Es decir, en el peor de los casos, quedan igual. Entonces no hay nada que perder, y eventualmente mucho que ganar. Por ello, nuestra legislación sobre periodo de sospecha, no hace sino motivar que el deudor y/o algunos acreedores, se comporten estratégicamente y, de esa forma cobren antes de la insolvencia. En suma, una ley que por sus limitaciones promueve ejecuciones individuales de activos durante la “antesala” de la insolvencia. Una ley que en lo que respecta al periodo de sospecha, en lugar de desincentivar y sancionar ejecuciones o actos de disposición indebidos, las promueve. El mundo al revés.

En consecuencia, la regulación del periodo de sospecha resulta ineficaz para proteger el patrimonio del deudor insolvente de la acción individual de los acreedores y del propio deudor.

5.3 Necesidad de optimizar el periodo de sospecha

La existencia de un periodo de sospecha ineficaz y la modificación de las garantías ex post insolvencia, acarrearán como consecuencia, la generación de incentivos

para la proliferación de ejecuciones ex ante. Ello determinará que los negocios que ingresen al INDECOPI “lleguen muertos”.

Consideramos que para volver eficiente el periodo de sospecha, podría establecerse un plazo mayor a los seis meses establecidos en la Ley de Reestructuración Patrimonial o regular un supuesto de grave detrimento patrimonial que una vez verificado, dé lugar a su declaración de nulidad y a la reversión de la transferencia.

Adicionalmente, debería otorgarse facultades al INDECOPI para declarar la nulidad de este tipo de actos; puesto que al haberse establecido que la declaración de nulidad se encuentra en manos del Poder Judicial, se introducen mayores costos a los procedimientos.

Finalmente, resulta trascendental, la incorporación de sanciones administrativas y penales para los acreedores y deudores que incurran y se beneficien con los mencionados actos. Sólo estableciendo sanciones administrativas y penales, que trabajando complementariamente a la sanción civil, se tendrá como resultado un sistema eficaz para desincentivar los actos y contratos a que se refiere el artículo 19° de la Ley de Reestructuración Patrimonial y de esta forma se permitirá que los acreedores maximicen el recupero de sus créditos.

6. Conclusión

Ha quedado demostrado que en el actual diseño legal nacional, las limitaciones de los derechos de los acreedores garantizados ex post, han rebasado los fines del sistema. Adicionalmente, se ha verificado que la

Si el agente realiza alguna de las conductas descritas en los incisos 1, 2 y 3, cuando se encontrare suspendida la exigibilidad de las obligaciones del deudor, como consecuencia de una declaración de insolvencia, procedimiento simplificado o concurso preventivo, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de cuatro ni mayor de ocho años e inhabilitación de cuatro a cinco años conforme al Artículo 36° incisos 2) y 4).

Artículo 210°.- Si el agente realiza por culpa alguna de las conductas descritas en el artículo 209°, los límites máximo y mínimo de las penas privativas de libertad e inhabilitación se reducirán en una mitad.

Artículo 211°.- El que en un procedimiento de insolvencia, procedimiento simplificado o concurso preventivo, lograre la suspensión de la exigibilidad de las obligaciones del deudor, mediante el uso de información, documentación o contabilidad falsas o la simulación de obligaciones o pasivos, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de cuatro ni mayor de seis años e inhabilitación de cuatro a cinco años conforme al Artículo 36° incisos 2) y 4).

Artículo 212°.- Podrá reducirse la pena hasta por debajo del mínimo legal en el caso de autores y eximirse de pena al partícipe que, encontrándose incurso en una investigación a cargo del Ministerio Público o en el desarrollo de un proceso penal por cualquiera de los delitos sancionados en este Capítulo, proporcione información eficaz que permita:

1. Evitar la continuidad o consumación del delito.
2. Conocer las circunstancias en las que se cometió el delito e identificar a los autores y partícipes.
3. Conocer el paradero o destino de los bienes objeto material del delito y su restitución al patrimonio del deudor. En tales casos los bienes serán destinados al pago de las obligaciones del deudor según la ley de la materia.

La pena del autor se reducirá en dos tercios respecto del máximo legal y el partícipe quedará exento de pena si, durante la investigación a cargo del Ministerio Público o en el desarrollo del proceso penal en el que estuvieran incurso, restituye voluntariamente los bienes o entrega una suma equivalente a su valor, los mismos que serán destinados al pago de sus obligaciones según la ley de la materia. La reducción o exención de pena sólo se aplicará a quien o quienes realicen la restitución o entrega del valor señalado.

Artículo 213°.- En los delitos previstos en este Capítulo sólo se procederá por acción privada ante el Ministerio Público. El Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI), a través de sus órganos correspondientes, podrá denunciar el hecho en defecto del ejercicio de la acción privada y en todo caso podrá intervenir como parte interesada en el proceso penal que se instaure.

regulación del periodo de sospecha es ineficaz para proteger el patrimonio del deudor de la acción individual de los acreedores y del propio deudor. Por tanto, nuestro esquema de protección de activos no es adecuado para garantizar que los acreedores se encuentren en aptitud de maximizar el valor del negocio y, como consecuencia de ello, maximizar el recupero de sus créditos.

Por lo anterior, muchas de las empresas que lleguen al INDECOPI llegarán cuando ya no tengan activos (o cuando menos hayan perdido los activos más importantes). Ello, sin duda, reducirá las posibilidades de ver más reestructuraciones exitosas en INDECOPI.

En nuestra opinión, el diseño contenido en la Ley Concursal peruana (por los defectos que hemos observado) viene influyendo negativamente en el número de empresas que finalmente se reestructuran y el número de empresas que se liquidan. Consideramos que un esquema de prioridades de créditos para la insolvencia que resta eficacia a las garantías reales, sumado a un esquema inefectivo para evitar que el deudor se deshaga de activos antes de la insolvencia, está impidiendo que se reestructuren todas las empresas que es socialmente

deseable sean reestructuradas: todas aquellas empresas cuyo valor de negocio en marcha resulte mayor que su valor como negocio en liquidación.

No pretendemos sustentar que la función de la Ley es reestructurar empresas y que al haber pocas reestructuraciones la Ley no está cumpliendo su función. Muy por el contrario, nuestro trabajo simplemente ha buscado aportar en una base teórica que nos permita diseñar una Ley a través de la cual se reestructuren las empresas económicamente viables y se liquiden las empresas inviables.

Nos ratificamos en que la función de la ley no es salvar empresas, ni salvar puestos de trabajo. La función de la ley es proteger el crédito; y punto. Si los acreedores han considerado en la mayoría de los casos que liquidando el negocio sus créditos estarán mejor protegidos que reestructurando, pues a buena hora. No obstante ello, creemos que con un mejor diseño legal que respete los derechos de garantía y fiscalice efectivamente el periodo de sospecha, podrían ser más las reestructuraciones y menos las liquidaciones. He ahí el reto. **D&S**