

El sistema concursal como mecanismo microeconómico de SOLUCIÓN DE PROBLEMAS DE INSOLVENCIA

CARLOS MENDIBURU*, JORGE IBERICO**
Y MANUEL RUIZ***

Un sistema concursal sirve para que acreedores y deudores lleguen a un acuerdo de beneficio mutuo, con eficiencia, legalidad y justicia, ante un evento de insolvencia. Este artículo analiza el sistema concursal peruano y la experiencia internacional en materia de solución de problemas de insolvencia, y presenta algunas propuestas de mejora.



* Jefe, Departamento de Políticas Estructurales del BCRP
carlos.mendiburu@bcrp.gob.pe



** Supervisor Líder, Departamento de Políticas Estructurales del BCRP
jorge.iberico@bcrp.gob.pe



*** Especialista Senior, Departamento de Políticas Estructurales del BCRP
manuel.ruiz@bcrp.gob.pe

1. LA FUNCIÓN ECONÓMICA DE UN SISTEMA CONCURSAL

La **insolvencia** es una situación en la cual un agente económico no se encuentra en capacidad de cumplir con las obligaciones contraídas frente a sus acreedores. El objetivo de un **sistema concursal**, en términos microeconómicos, es **asegurar que los activos de los agentes económicos con problemas de insolvencia sean asignados a su mejor uso**, en un ambiente de negociación con los acreedores, maximizando la probabilidad de recuperación de las obligaciones y minimizando los costos de transacción asociados a identificar y reunir a las partes, buscar información, así como negociar y cumplir los acuerdos.

En casos de crisis empresarial y en ausencia de este sistema, los acreedores iniciarían una carrera por cobrar antes que los demás, trayendo como consecuencia la liquidación de los negocios, independientemente de si son viables o no. Esto representa un Equilibrio de Nash no deseable en el sentido de Pareto, porque la asignación de los activos de la empresa podría ser mejorada con una mejor coordinación. Un buen sistema concursal permite alcanzar un Equilibrio de Nash Pareto-superior, mediante la reducción de los costos de transacción y traslado las ganancias de eficiencia a todas las partes involucradas.

Además, en términos macroeconómicos, un buen sistema concursal:

- Mantiene el flujo circular del ingreso.** La imposibilidad por parte de los deudores de cumplir con el pago de sus obligaciones puede constituir un efecto dominó que perjudicaría la cadena de pagos.
- Reduce el costo de financiamiento.** Sin un buen sistema concursal se encarecería el costo del capital, porque ante la inseguridad de poder minimizar las pérdidas de su inversión, los proveedores de capital tienen menos incentivos a otorgar créditos, o lo harían a costos (tasas de interés o garantías) muy elevados.
- Contribuye a elevar la productividad y el crecimiento potencial de la economía.** Un buen sistema concursal evita tanto la liquidación de empresas viables como la supervivencia de empresas *zombies*. Estas últimas son aquellas con problemas persistentes para pagar sus obligaciones financieras, y que, por lo tanto, no son viables. Estos problemas restarían competitividad a la economía y también implicarían pérdida de recaudación tributaria por menor actividad empresarial.

2. EL SISTEMA CONCURSAL EN EL PERÚ

La Ley N.º 27809, Ley de General del Sistema Concursal (LGSC)¹ considera dos alternativas para casos de crisis empresarial: la reestructuración y la liquidación del patrimonio del deudor concursado.

- La **reestructuración** implica mantener al deudor en el mercado, permitiendo que genere los recursos suficientes para extinguir las obligaciones que mantiene frente a sus acreedores.
- La **liquidación**, que implica un cese de las actividades del deudor. En este caso se pagan las obligaciones mediante la venta de los activos hasta el monto que el valor del patrimonio cubra.

El procedimiento concursal se inicia a pedido de parte, es decir, son las mismas partes (acreedores y deudores) quienes deciden ponerlo en práctica. La Comisión de Procedimientos Concursales de Indecopi tramita los procedimientos. Existen dos procedimientos concursales: el **procedimiento ordinario (PO)** y el **procedimiento preventivo (PP)**. El ingreso al PO puede ser solicitado por acreedores o deudores de la empresa insolvente, y concluye cuando la Junta de Acreedores (JA) aprueba un Plan de Reestructuración o un Convenio de Liquidación. El ingreso al PP puede ser solicitado solo por la empresa deudora, y termina cuando la JA aprueba el Acuerdo Global de Refinanciación. En 2020, se incorporó un **Procedimiento Acelerado de Refinanciación Concursal (PARC)**, solicitado solo por la empresa deudora, como un mecanismo transitorio para facilitar que las empresas afectadas por la crisis causada por la pandemia del Covid-19 pudieran reestructurarse y evitar su liquidación. El PARC aceleró los plazos y redujo los requisitos, pero fue poco utilizado, en parte porque los diversos programas de financiamiento y reprogramación de deudas impulsados por el gobierno redujeron la necesidad de optar por dicha opción. El PARC estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2020. El **Cuadro 1** compara los procedimientos concursales en Perú.

En caso el ingreso al sistema concursal fuera solicitado por el deudor, **cada procedimiento concursal tiene requisitos de pérdida de patrimonio para las empresas deudoras**. Así, el **PO** requiere que la empresa insolvente presente más de un tercio de sus obligaciones vencidas e impagas por más de treinta días calendario, y pérdidas acumuladas mayores a un tercio de su capital social; además, si la empresa pretende la reestructuración, debe acreditar que sus pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, no superan el total de su capital social. Por su parte, el **PP** solo recibe empresas que no tengan más de un tercio de sus obligaciones vencidas e impagas por más de treinta días calendario, y no muestren pérdidas acumuladas mayores a un tercio de su capital social. **En el caso del PO, la JA toma el control de los activos de la empresa**, lo cual desincentiva que los deudores soliciten este mecanismo. En el caso del PP, la administración de la empresa deudora mantiene la gestión. Finalmente, el **PARC** requería que la empresa deudora no presente pérdidas acumuladas mayores a un tercio de su capital social.

¹ Los antecedentes normativos de esta ley son el D.L. N.º 26116 (Ley de Reestructuración Empresarial, 1992), acerca de la reestructuración económica y financiera, la liquidación extrajudicial y el procedimiento de quiebra, y el D.Leg. N.º 845 (Ley de Reestructuración Patrimonial, 1996), que permitió además la reprogramación global de obligaciones generadas con anterioridad al estado de insolvencia.

CUADRO 1 ■ Perú: comparación entre procedimientos concursales

Concepto	Procedimiento Ordinario (2002)	Procedimiento Preventivo (2002)	Procedimiento Acelerado de Refinanciación Concursal (2020)
Solicitante	Acreedores o empresa deudora	Empresa deudora	Empresa deudora
La Junta de Acreedores aprueba o desaprueba	Plan de Reestructuración / Convenio de Liquidación	Acuerdo Global de Refinanciación	Plan de Refinanciación Empresarial
La Junta de Acreedores toma control de los activos	Sí	No	No
Requisitos a la empresa deudora	<ul style="list-style-type: none"> Obligaciones vencidas e impagas por más de 30 días calendario > 1/3 total. Pérdidas acumuladas > 1/3 capital social. 11 requisitos formales según art. 25, Ley General del Sistema Concursal (LGSC). 	<ul style="list-style-type: none"> Obligaciones vencidas e impagas por más de 30 días calendario < 1/3 total. Pérdidas acumuladas ≤ 1/3 capital social. 11 requisitos formales según art. 25, Ley General del Sistema Concursal (LGSC). 	<ul style="list-style-type: none"> Clasificación crediticia "Normal" o "Con Problemas Potenciales". Pérdidas acumuladas ≤ 1/3 capital social. No estar sometida a otros procedimientos concursales Explicar que se acoge por impacto del COVID-19.
Beneficios	Permite un acuerdo ordenado entre los acreedores y la empresa deudora para su reestructuración o liquidación	El deudor que no está en crisis puede refinanciar sus deudas y así evitar su insolvencia.	<ul style="list-style-type: none"> Beneficios del proceso preventivo, pero con mayor celeridad; totalmente electrónico. El deudor continúa con la gestión de la empresa. Compatible con Reactiva Perú.

FUENTE: LEY N.º 27809, LEY GENERAL DEL SISTEMA CONCURSAL; DECRETO LEGISLATIVO N.º 1511; DECRETO SUPREMO N.º 102-2020-PCM.

ELABORACIÓN: PROPIA.

Alternativamente, existe una solución privada que es la liquidación mediante la Ley N.º 26887, Ley General de Sociedades (LGS). Las empresas insolventes la utilizan porque es un proceso más barato y rápido. Con la LGS, basta el acuerdo de los accionistas con los acreedores para que se designe al liquidador y se inicie la quiebra de la empresa. El riesgo con la LGS es que un acreedor pierda su acreencia, pero como alternativa adicional, queda como opción que este acreedor lleve su caso al Indecopi a través del procedimiento ordinario.

3. HECHOS ESTILIZADOS DEL SISTEMA CONCURSAL PERUANO

En el Perú los procedimientos han sido iniciados principalmente por acreedores (en particular, vía mandato judicial) y el resultado principal ha sido la disolución y liquidación del patrimonio de la empresa deudora². Los procedimientos concursales ordinarios han sido más frecuentes que los preventivos. En efecto, como muestra el **Gráfico 1**, el número de procedimientos iniciados ha disminuido desde 441 en 2006 a 35 en 2020. La disolución y liquidación de la empresa deudora representó el 96 por ciento de las decisiones de la JA entre 2006 y 2019. De los 35 procedimientos iniciados en 2020, solo 1 fue preventivo. Por ello, el sistema concursal en el Perú no es atractivo para las empresas deudoras.

4. OPORTUNIDADES DE MEJORA DEL SISTEMA CONCURSAL PERUANO

Las mejoras implementadas mediante la incorporación del PARC en 2020 son positivas, principalmente con respecto a la reducción de plazos, digitalización y énfasis en el refinanciamiento. Sin embargo, subsisten espacios de mejora. En términos de sus procedimientos de insolvencia, Perú ocupa la última posición entre los principales países de América Latina que tienen esquemas de política monetaria con

metas de inflación (LA-5) según el *ranking* Doing Business (puesto 90 de 190 países), por debajo de Colombia (puesto 32), México (33), Chile (53) y Brasil (77), como se muestra en el **Cuadro 2**. En Perú, la tasa de recuperación para los acreedores es relativamente baja y los plazos son largos (3 años desde la quiebra hasta el primer pago a algún acreedor).

Algunas posibles explicaciones que subyacen a estas tendencias y resultados observados son:

- **Efectos reputacionales negativos.** Las empresas deudoras que acuden al sistema concursal enfrentan un riesgo reputacional duradero que acarrea condiciones financieras más restrictivas,³ por lo que prefieren negociar directamente con sus acreedores en forma privada, antes de presentarse al sistema concursal.
- **Procesos formales de larga duración.** El tiempo que transcurre entre la presentación

GRÁFICO 1 ■ Número de procedimientos concursales iniciados por tipo de solicitante (Sede central de Indecopi en Lima)



NOTA: ACREEDOR-MANDATO JUDICIAL CORRESPONDE A PROCESOS INICIADOS MEDIANTE EL CÓDIGO PROCESAL CIVIL. LA LEY N.º 30201 (LEY QUE CREA EL REGISTRO DE DEUDORES JUDICIALES MOROSOS, 2014) ELIMINÓ LA LIQUIDACIÓN POR MANDATO JUDICIAL, PERO SE SIGUIERON RECIBIENDO PROCESOS INICIADOS CON ANTERIORIDAD.

FUENTE: INDECOPI.

ELABORACIÓN: PROPIA.

² El número de procedimientos concursales está diversificado por sectores económicos, sin un sector predominante.

³ Puelles, G. (2009) menciona, por ejemplo, la pérdida de contratos con clientes y proveedores, menores plazos de pago a proveedores, cese del financiamiento revolvente bancario, y endurecimiento de términos contractuales.

CUADRO 2 ■ Ranking de procedimientos de resolución de insolvencia

	Colombia	México	Chile	Brasil	Perú
Posición en el ranking (190 países)	32	33	53	77	90
Puntaje (0-100)	71	70	60	50	47
Tasa de recuperación para acreedores (centavos por US\$)	69	69	42	18	31
Duración (años)	1,7	1,8	2	4	3,1
Costo (% patrimonio)	8,5	18,0	14,5	12,0	7,0

NOTA: TASA DE RECUPERACIÓN: VALOR PRESENTE DE LA DEUDA RECUPERADA POR ACREEDORES RECONOCIDOS, EN CENTAVOS POR US\$, NETO DE DEPRECIACIÓN Y DE COSTOS DEL PROCEDIMIENTO DE INSOLVENCIA. EL RESULTADO (SUPERVIVENCIA O LIQUIDACIÓN DE LA FIRMA) DETERMINA EL MÁXIMO VALOR QUE ES POSIBLE RECUPERAR. DURACIÓN: CONTABILIZADO DESDE EL DEFAULT HASTA EL PRIMER PAGO A ALGÚN ACREEDOR. CONSIDERA APELACIONES Y EXTENSIONES. COSTO: INCLUYE COSTOS LEGALES Y ADMINISTRATIVOS. EL RANKING TAMBIÉN CONSIDERA SI EN CASO DE LIQUIDACIÓN PREDOMINA LA VENTA DE LOS ACTIVOS POR SEPARADO (CHILE Y PERÚ) O COMO NEGOCIO EN MARCHA (COLOMBIA, MÉXICO, BRASIL).

FUENTE: BANCO MUNDIAL-DOING BUSINESS 2020.

ELABORACIÓN: PROPIA.

de la solicitud a Indecopi y la instalación de la JA dificulta la recuperación de las empresas e influye en el resultado de liquidación. Además, los PO y PP son lentos y están sujetos a múltiples requisitos de formalidad (artículo 25 de la LGSC), incluyendo estados financieros auditados.

- **Los procesos comienzan demasiado tarde.** El criterio actual para acogerse al sistema concursal es el deterioro de la situación financiera (pérdida de patrimonio). Sin embargo, si el deterioro es transitorio pero no compromete la viabilidad a largo plazo de la empresa, el sistema concursal no permite un alivio financiero porque no considera las perspectivas de recuperación. En caso de tener patrimonio negativo, las empresas deudoras optan por liquidarse mediante la LGS.
- **La ausencia de incentivos para financiar a un deudor una vez iniciado su proceso concursal puede agravar la crisis empresarial.** Como el financiamiento post-concursal es otorgado después de la publicación del inicio del concurso, se minimiza la probabilidad de concretarlo, porque los créditos post-concursales no tienen un tratamiento preferente y estarían en el último lugar de prelación de pago en caso de liquidación (LGSC, art. 42) y de reestructuración (LGSC, art. 69, inc. 1). Además, el patrimonio permanece “congelado” entre el inicio del procedimiento concursal y la instalación de la JA, lo cual puede ser suficiente para que la empresa quiebre. Adicionalmente, la expectativa de un mejor régimen de financiamiento post-concursal una vez que el con-

curso sea publicado reduce la posibilidad de financiamiento oportuno.

- **Todos los tipos de procedimientos concursales pueden conducir a la liquidación de la empresa.** En el PO, la JA puede decidir la liquidación. En el PP, si la JA desaprueba el Acuerdo Global de Refinanciación, la JA podría, con una mayoría de más del 50 por ciento de los créditos concursales, decidir el inicio de un PO, lo cual puede llevar a la liquidación.
- **La capacidad del sistema concursal de Indecopi para atender un aumento del número de solicitudes es limitada** e implica mayores costos de transacción en comparación con la solución privada basada en la Ley General de Sociedades.
- **Todo ello influye en que el sistema concursal resulta aún mucho menos atractivo para las empresas de menor tamaño.** En el Perú hay alrededor de 2,1 millones de microempresas formales (ventas anuales hasta 150 Unidades Impositivas Tributarias), de las cuales 1,7 millones son personas naturales con negocio.⁴ El alto nivel de informalidad y la intersección entre el patrimonio de la empresa y de la persona natural (se utilizan créditos de consumo para capital de trabajo) dificulta incorporación de microempresas y personas naturales con negocio al sistema concursal.
- **El sistema concursal peruano no contempla el acceso como deudores a las personas naturales sin negocio.** Las personas naturales pueden participar de los procedimientos concursales como acreedores o como deudores, sólo si realizan actividad empresarial. A diferencia de países como Estados Unidos y Chile, en los cuales las personas naturales sin negocio pueden acceder un procedimiento concursal que les brinda un reinicio financiero, el sistema concursal en Perú no incorpora a este grupo de la población. En Chile, el sistema concursal para personas naturales sin negocio aplica para personas sujetas a un contrato laboral y aquellas sujetas de crédito, bajo las modalidades de renegociación, liquidación voluntaria de los bienes del deudor, y liquidación forzosa. El procedimiento se inicia ante la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento a través de una solicitud electrónica.⁵ En Estados Unidos, la Ley de Quiebras (*United States Bankruptcy Code - Title 11 of the United States Code*) permite que una persona natural se declare en quiebra y que un juez federal perdone su deuda, ya sea mediante liquidación de activos prescindibles (para personas de menores ingresos)⁶ o por

⁴ Ministerio de la Producción (2020).

⁵ En 2019 y 2020 en Chile se ingresaron alrededor de 6 mil procedimientos para personas por año. Durante el proceso se suspende la liquidación de bienes, plazos de prescripción, acumulación de intereses moratorios, y cláusulas de resolución de contratos del deudor. El Superintendente actúa como facilitador, ayudando a las partes a adoptar una solución satisfactoria.

⁶ Capítulo 7, para personas con ingresos menores a la mediana estatal. El Tribunal designa un encargado de liquidar el activo. El dinero obtenido de la venta es distribuido entre los acreedores de deuda no garantizada (tarjetas de crédito, préstamos personales, cuentas médicas, etc.), de acuerdo con la prioridad establecida por ley. Los activos exentos pueden incluir automóviles de bajo valor, herramientas de trabajo, mobiliario básico de la vivienda, y ahorros de jubilación.

reprogramación de pagos (para personas de mayores ingresos),⁷ lo cual habilita un “reinicio financiero”.⁸

5. RECOMENDACIONES PARA UNA MEJORA INTEGRAL DEL SISTEMA CONCURSAL PERUANO

Las siguientes propuestas son el resultado del análisis de la situación del sistema concursal en el Perú, de la experiencia internacional, y de opiniones de expertos:

- a. **Sustituir de manera permanente el Procedimiento Concursal Preventivo por el Procedimiento Acelerado de Refinanciación Concursal (PARC) y digitalizar completamente todos los procedimientos.** La digitalización y reducción de plazos permitiría aumentar el atractivo del sistema concursal. Es importante y conveniente, además, incluir en el acuerdo concursal un plazo razonable, sustentado en un cronograma técnico.
- b. **Facilitar la incorporación de criterios de evaluación *forward-looking* basados en perspectivas financieras de la empresa para que pueda acudir oportunamente al sistema concursal.** Por ejemplo, considerar proyecciones de los ingresos y costos de la empresa. Con esta propuesta, aumentarían los incentivos para acudir oportunamente al sistema concursal.
- c. **Ampliar el alcance del sistema concursal a empresas y personas naturales sin negocio incorporando mecanismos para extinguir deudas.** La figura del *discharge* consiste en un régimen de liquidación y exoneración de deudas para personas naturales que cumplan alguna condición, como un contrato laboral y/o ser sujetos de crédito *ex-ante*, para lo cual se podría implementar la renegociación o la liquidación (voluntaria o forzosa) de bienes del deudor.⁹ Para evitar el abuso del procedimiento propuesto y el consecuente desincentivo a otorgar préstamos, se podría fijar un plazo extenso antes de poder postular nuevamente al régimen, o acotar el número de veces que se puede utilizar. Con este tipo de restricciones se brindarían incentivos para que el mecanismo facilite la reprogramación en caso que el deudor lo requiera por alguna situación no anticipada y a la vez no desincentive el otorgamiento de créditos. También se debe procurar que las deudas garantizadas, como los créditos hipotecarios, tengan prioridad en el plan de pagos, incluyendo la preferencia por la ejecución de las respectivas garantías, siguiendo prácticas internacionales. Esto permitiría un “reinicio financiero” para quienes se acojan a este pro-

cedimiento, y una consiguiente mejora en la asignación de recursos en la economía.

- d. **Aumentar la oferta de agentes facilitadores o coordinadores del sistema concursal, creando alternativas al Indecopi a través de árbitros calificados, y a la vez aumentar la asignación de recursos para Indecopi con más personal especializado con el perfil profesional adecuado.** La operatividad actual de Indecopi dificultaría responder oportunamente ante un eventual aumento significativo de la carga concursal. Por este motivo, se requiere una alternativa a Indecopi y al Poder Judicial para incrementar la oferta concursal. Esta alternativa podría ser un Arbitraje Concursal a través de las Cámaras de Comercio, tanto para deudores como para acreedores, cuyo rol sería la verificación del acuerdo de reestructuración empresarial.¹⁰ Los deudores podrían acudir al sistema con un preacuerdo de refinanciación con la aprobación de la mayoría legal de acreedores, verificado notarialmente con la participación de firmas de auditores especializados. El aumento de la competencia en la gestión de procedimientos concursales con la participación del sector privado aumentaría la eficiencia del sistema.
- e. **Otorgar privilegios de cobro a los agentes económicos que estén dispuestos a otorgar financiamiento post-concursal.** Esto brindaría mayores incentivos para financiar oportunamente a las empresas viables.

6. COMENTARIOS FINALES

El sistema concursal peruano no comprende a las personas naturales sin negocio y es poco atractivo para las empresas: es lento, predomina la liquidación y es percibido como una mala señal. Los procedimientos concursales ineficientes limitan la reestructuración de las empresas y evitan el ajuste y la aparición de empresas jóvenes, las cuales generan nuevos empleos y una mayor productividad agregada. Las propuestas presentadas en este artículo son complementarias y pueden conducir a una reducción de costos de transacción con miras a mejorar la asignación de recursos en la economía y elevar el crecimiento potencial.

REFERENCIAS

- Djankov S., Hart O., McLiesh C. y Shleifer A. (2008). Debt Enforcement around the World. *Journal of Political Economy*, 116 (6). University of Chicago.
- Ezcurra, Huáscar (2002). Privaticemos la insolvencia. *Ius Et Veritas*, 12 (24), 198-210.
- De la Puente, C. (2011). Gestión de empresas en liquidación: Una primera aproximación. *Revista de la competencia y la propiedad intelectual*, (12). Indecopi.
- Ministerio de la Producción (2020). *Las MIPYME en Cifras 2018*.
- Puelles, G. (2009). “Fotografías que matan” o los retos del financiamiento a empresas en concurso. *Ius Et Veritas*, 19 (39), 198-212.

⁷ Capítulo 13, para personas de mayores ingresos que pueden afrontar una reprogramación y desean conservar sus activos. El periodo de reprogramación es de 3 a 5 años.

⁸ Ambos tipos de quiebra permiten a los deudores detener ejecuciones, incautaciones o embargos, confiscaciones, emplazamientos, cortes de suministro de servicios y actividades de cobradores de deuda. El proceso de quiebra permanece en los registros crediticios por 10 años.

⁹ Se debe evaluar la posibilidad de que la condonación de deudas en procesos concursales con planes de reestructuración o refinanciación aprobados sea deducible de la base para el cálculo del impuesto a la renta, inclusive cuando no se hayan generado provisiones.

¹⁰ Ver, por ejemplo, la propuesta de Ezcurra (2002) en esta línea.