

EL ESTADO CONTRAATA CA

La “múltiple personalidad” de un sistema concursal de ciencia ficción

Huáscar Ezcurra*
Gerardo Solís**

El Derecho Concursal busca resolver los problemas de coordinación entre los sujetos involucrados en un caso de insolvencia. Así, el sistema resultará eficiente en la medida en que proteja el crédito y reduzca los posibles enfrentamientos entre los acreedores cuyo principal interés es el de cobrar antes que los otros. En este sentido, la protección al crédito deberá ser firme y encontrarse libre de intervencionismos que puedan derivar en una fuente de desconfianza.

Sin embargo, este no parece ser el caso del sistema concursal peruano que debido a sus normas con tendencias marcadamente proteccionistas, lejos de promover la eficiencia, ha resultado contraproducente no sólo para los deudores sino para la sociedad en su conjunto. Esto, sumado a los contradictorios objetivos que plantea, podría traer como consecuencia que los créditos se vuelvan cada vez más caros, reduciendo así la cantidad de créditos otorgados y produciendo la liquidación de negocios donde ésta no era necesariamente la mejor solución.

1. INTRODUCCIÓN

En el cine, frente a la televisión o ante una buena novela nos imbuimos en un mundo imaginario. En este mundo imaginario la ficción cobra vida y no nos sorprende la existencia de monstruos enormes y voraces, de naves espaciales intergalácticas, ni de Papá Noel y sus renos voladores. En la ficción todo vale, todo es posible. Pero cuando confundimos la ficción con el mundo real; cuando creemos que, como Tartarín de Tarascón, podemos encontrarnos con un león en el pasillo de nuestra casa, probablemente estamos empezando a perder la perspectiva de lo que realmente ocurre.

Esta patología, que en el ámbito estrictamente privado quizá nos traiga poco más que un sobresalto, cuando se traslada al ámbito de la política, puede tener efectos dramáticos en el bienestar de la sociedad. Específicamente, en el campo de la creación de normas jurídicas, nuestros legisladores, que al parecer sufren de la etapa más severa de esta enfermedad, se han disfrazado de rojo, se han dejado crecer una larga barba blanca, y con una risa ronca y sonora han “regalado” leyes a diestra y siniestra. Pero a diferencia del Papá Noel de los cuentos infantiles, ellos han escogido a los beneficiarios de sus regalos en función de los beneficios políticos que su acción les permita cosechar. De esta forma, los más “regalados” han sido los malos deudores, las empresas en crisis, los trabajadores y, en general, todo aquél que por una u otra razón enfrenta problemas económicos.

* Profesor de Derecho Concursal de la Pontificia Universidad Católica del Perú y de la Maestría de Derecho de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. Master en Derecho por la Universidad de Yale.

** Alumno de octavo ciclo de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

Algunos ejemplos de estos “regalos” quizá pueden ayudarnos a entender a qué nos referimos. Hace unos meses, el Congreso ha aprobado una ley por la cual el que adeuda pensiones por servicios educativos puede dejar de pagar y, aún así, seguir gozando del servicio. Nuestros legisladores se basaron en la retórica de los derechos fundamentales –en este caso del derecho a la educación– para establecer que, en tanto se trata de derechos de todos los individuos, no pueden depender de las dificultades económicas por las que atraviesen las personas. Los estudiantes no pueden abandonar sus estudios, en otras palabras, sólo porque sus padres no pueden pagar la pensión.

Lamentablemente, las buenas intenciones no bastan para conseguir la finalidad propuesta. No porque los legisladores quieran que no haya pobres, y dicten una norma que prohíba la pobreza, ésta va a desaparecer. Lo importante es que las normas generen los incentivos correctos en las personas, de tal forma que poco a poco nos vayamos acercando a la finalidad perseguida. En este caso, lo único que nos dice la ley es que no importa que no se paguen las pensiones educativas, las personas van a continuar sus estudios. Pero ¿qué pasa con los buenos deudores, esto es, con aquéllos que puntualmente cancelan sus pensiones educativas? Evidentemente, van a terminar asumiendo las pensiones de quienes, amparándose en esta norma, dejen de pagar. El centro educativo, que tiene una serie de costos que cubrir (como sueldos a profesores, pago al personal administrativo, materiales, carpetas, escritorios, libros, servicios de luz, agua y teléfono, etc.), de alguna manera va a intentar trasladar la pérdida originada por los malos deudores. Una posibilidad es trasladarla a quienes pagan puntualmente las pensiones, a los buenos deudores que prefieren cumplir antes que escudarse en una ley que les permite no hacerlo. Pagar, en este escenario, se convierte en una cuestión de tontos. ¿Para qué hacerlo si igual se puede seguir estudiando? Además, el aumento de las pensiones va a generar que nuevos individuos incumplan, porque no van a poder pagar la nueva tarifa educativa. Ello, a su turno, deviene en un nuevo aumento de pensiones, generándose un efecto cíclico en el incumplimiento y el encarecimiento del servicio educativo. Otra posibilidad para el centro educativo es trasladar el costo a todos los estudiantes, a través de una educación de menor calidad. Los buenos profesores son más caros que los mediocres, por lo que es de esperar que estos últimos empiecen a ser la regla y los primeros la excepción. En ambas situaciones los efectos de la ley son poco deseables. No va a aumentar la cantidad de personas que reciben educación y es predecible que los colegios suban las

pensiones, disminuyan la calidad de la educación o ambas cosas a la vez.

Leyes parecidas han sido constantemente expedidas por el Congreso. A esta ley de pensiones educativas se suma la ley de desagio tributario, que permite el fraccionamiento de la deuda tributaria y el pago a menores tasas de interés. Nuevamente el buen pagador quedó como un tonto. Mejor hubiera sido incumplir cuando debió pagar y así hoy en día pagaría el mismo monto, pero fraccionado en cómodas cuotas. El problema es que los individuos captan el mensaje y saben que pueden aplazar el pago de sus tributos porque seguramente los congresistas se encargarán de dictar una ley de fraccionamiento o postergación de la fecha vencimiento. Esto genera una disminución del monto recaudado por el estado y, por consiguiente, un aumento de la presión tributaria.

¿Qué tienen en común estas leyes? En primer lugar, que todas son normas pro-deudor, es decir, normas que tienen como finalidad proteger a determinados grupos de individuos cuya característica en común es que le deben plata a alguien. Los métodos para protegerlo son de lo más variados. Se puede dificultar al acreedor el cobro de su crédito (prohibiéndole, por ejemplo, el uso de determinadas garantías como la garantía sávana, el pacto comisorio o la ejecución extrajudicial de la hipoteca), se puede prohibir el cobro del crédito (como en el caso de los regímenes especiales para determinadas empresas agrarias y azucareras), o se puede obligar a continuar prestando el servicio aún cuando el deudor decida no cancelar sus deudas (como en el caso de la ley de servicios educativos).

En segundo término, ninguna de estas normas tiene como consecuencia el logro de la finalidad para la que fue diseñada, esto es, ninguna beneficia realmente al deudor. Para ver por qué, es necesario distinguir entre el impacto *ex ante* y el impacto *ex post* que genera la norma. En el ámbito *ex post* (es decir, después de que se ha otorgado el crédito o brindado el servicio), parece ser que los deudores terminan beneficiándose: los acreedores, a partir de una restricción legal, no van a poder cobrarles el crédito que se les debe o se van a encontrar obligados a continuar brindándoles el servicio a pesar de que el deudor no cumpla con pagarles. Deudores que si no quieren no pagan, o que pagan cuando buenamente quieren, parece un paraíso para todo aquél que pide un préstamo.

Sin embargo, el escenario para los deudores es mucho menos favorable de lo que inicialmente parece. Desde una perspectiva *ex ante* (es decir, antes de que al

deudor potencial se la haya otorgado el crédito o brindado el servicio), resulta bastante claro que la situación de los deudores va a ser bastante peor de la que tenían antes de la expedición de la norma protectorista. Si el potencial acreedor sabe que va a tener enormes dificultades para hacer cobro de sus créditos (porque el deudor se encuentra facultado por una norma para dejar de pagar si así le place) es más que probable que va a prestar menos. Y, aún cuando preste, va a prestar más caro y sólo a aquellos individuos o empresas con las que exista una sólida relación de confianza. Así, mientras que por un lado se impide el acceso al crédito para una gran cantidad de gente (creando incentivos para que el acreedor no preste), por otro lado se encarece el costo del crédito, porque el acreedor, ante el riesgo mayor de que su deudor incumpla, va a cobrar mayores intereses por la menor cantidad de préstamos que otorgue.

De estos ejemplos podemos extraer una regla muy clara sobre el impacto de las normas en el acceso al crédito y en el bienestar de los deudores (que se ha convertido en un tema recurrente de política legislativa): mientras mayor sea la protección a los deudores, mayor será el costo del crédito y menor la cantidad de préstamos otorgados.

El sistema concursal peruano, lamentablemente, no es ajeno a esta realidad de tendencias marcadamente pro-deudor. En el Perú, como veremos más adelante, las trabas para que los acreedores hagan cobro de sus créditos son enormes. Y ello, como hemos visto, aumenta el costo del crédito y disminuye la cantidad de préstamos que se otorgan. Pero lo más grave del asunto es que nuestros legisladores, en un inusitado arrebatado de esquizofrenia, han “decidido” que el sistema concursal no sólo está para proteger al deudor sino que también, de manera contradictoria, está destinado para proteger al crédito, a las empresas insolventes y a la comunidad en su conjunto. Esta extraña multiplicidad de objetivos de nuestro sistema

concursal no sólo es imposible de conseguir, sino que, además, genera poco más que una buena dosis de confusión.

2. UN MUNDO SIN DERECHO CONCURSAL¹

No es tan sencillo hoy en día concebir un mundo sin derecho concursal. Pero como aproximación metodológica al problema, es de bastante utilidad. No se trata, pues, de un ejercicio de imaginación meramente teórico. Por el contrario, imaginarnos un mundo sin derecho concursal nos brinda la oportunidad de identificar con precisión qué es lo que el sistema concursal le agrega a nuestro ordenamiento jurídico y, por lo tanto, qué política concursal debería ponerse en práctica².

a) El efecto buffet

Todos hemos ido alguna vez a la recepción de un matrimonio, y hemos visto casi con naturalidad que uno de los principales problemas de organización se presenta en relación con la comida. Ni bien la comida está lista y dispuesta en abundancia sobre una larga mesa, la gran mayoría de los invitados se abalanza sobre el buffet. En estas circunstancias, poco les importa a los invitados servirse más de lo que están dispuestos a comer o respetar algún tipo de orden o turno. Lo importante es llegar antes de que la comida se acabe (o, al menos, antes de que se acaben los platos de mayor demanda).

La pregunta que surge de inmediato es ¿no comerían todos mejor y más cómodos si, en lugar de abalanzarse sobre la comida, hicieran una cola ordenada, en una sola dirección y respetando los turnos de quienes llegaron antes? La respuesta resulta evidente. Todos los comensales estarían mejor si es que se acercaran ordenadamente a servirse la comida. Lo que ocurre es que el pánico a quedarse sin comida lleva a algunos invitados a comer más de lo que realmente desean, y

¹ La idea de la denominación del presente subtítulo ha sido extraída del ensayo “A world without bankruptcy”, de Douglas Baird. BAIRD, Douglas. “A world without bankruptcy”. En: BHANDARI, Jadgeep y WEISS, Lawrence (ed). “Corporate Bankruptcy. Economic and legal perspectives”. Nueva York, Cambridge University Press, 1996. pp. 29-38.

² Ibid., p. 30.

³ Nótese que este mismo problema se presenta en relación con los derechos de propiedad. Frente a un régimen de propiedad común, en el que los recursos son de toda la comunidad, los individuos, con sus actos, generan sobre terceros efectos negativos que no internalizan. Imaginemos, como nos propone Posner, que varios ganaderos son propietarios comunes de un pastizal, lo que quiere decir que ninguno de ellos tiene derecho a excluir a ninguno de los otros del uso del pastizal. En este escenario, el pastoreo de vacas adicionales por parte de un ganadero impondrá un costo a todos los demás ganaderos. Las vacas tendrán que caminar más a fin de comer la misma cantidad de pasto y eso reducirá su peso. Sin embargo, en virtud de que ninguno de los ganaderos paga por el uso del pastizal (es decir, en la medida en que ninguno internaliza los efectos negativos externos creados a los demás), ninguno tomará en cuenta este costo al decidir cuántas vacas adicionales alimentará, de modo que se criarán más vacas de lo que sería eficiente. POSNER, Richard. “El análisis económico del derecho”. México D.F., Fondo de Cultura Económica, 1998. p. 39. Algo similar ocurre con el buffet de las recepciones matrimoniales. Ninguno de los invitados tiene titularidad sobre una porción de comida en específico. Por ello, algunos se servirán porciones bastante generosas, lo que les impondrá un costo a los invitados que tengan que servirse porciones reducidas o que sencillamente no alcancen a servirse porción alguna. Como ninguno de los invitados paga por la comida que consume, pocos tomarán en cuenta la cantidad de comida que se sirven, de modo que se servirán una mayor cantidad de lo que resulta eficiente.

a otros a no comer nada³. El resultado del desorden es una distribución ineficiente de los recursos disponibles. Esto es lo que se conoce como el “efecto buffet”⁴.

Un problema similar se presentaría si no existieran semáforos en las esquinas de las avenidas de mayor tránsito. En calles muy transitadas, el pánico a no cruzar la calle y llegar tarde, tiene como consecuencia el que todos los conductores aceleren. El resultado es que todos se atracan y nadie puede llegar temprano a su destino.

¿Variaría el resultado en los ejemplos propuestos si en lugar de una recepción con cien invitados fuera una con sólo tres comensales o si en lugar de calles muy transitadas se tratara de calles poco transitadas? Evidentemente, habría una diferencia sustancial. Es más sencillo que tres personas se pongan de acuerdo sobre la distribución de la comida, de modo que alcance para todos y todos queden satisfechos, a que logren ponerse de acuerdo un centenar de individuos. Del mismo modo, en calles donde sólo eventualmente se cruzan dos vehículos es más sencillo que los conductores se pongan de acuerdo, mediante una simple señal con sus luces, sobre quién cruza primero la calle.

Se trata, por lo tanto, de un problema de costos de coordinación entre los sujetos involucrados. Así, en un escenario en el que los costos de coordinación son elevados (como en el caso de la recepción de cien invitados o el de las calles muy transitadas), se requiere de una autoridad cuya intervención reduzca estos costos de coordinación. Este orden es finalmente en beneficio de todos. Si las partes hubieran estado en condiciones de ponerse de acuerdo, seguramente habrían determinado la creación de dicha autoridad y el establecimiento de las reglas necesarias para reducir los costos de coordinación.

b) El teorema de Coase y el derecho concursal

A inicios de la década de los sesenta, en su célebre artículo titulado “The problem of social cost”, Ronald

Coase, ganador del Premio Nobel de Economía en 1991, formuló lo que posteriormente se ha conocido como el teorema de Coase.

El concepto fundamental que se encuentra detrás del teorema de Coase es el de los costos de transacción. Este concepto de costos de transacción alude a la sencilla idea de los costos que trae consigo el que los individuos se pongan de acuerdo sobre algún tema en particular⁵. En otras palabras, los costos de transacción aluden a todos los impedimentos para el éxito de una negociación.

La primera formulación del teorema de Coase establece que cuando los costos de transacción son iguales o cercanos a cero, no importa la solución legal que se adopte, pues siempre las partes involucradas, a través de las transacciones en el mercado llegarán a la solución más eficiente.

Si en nuestro ejemplo del buffet no existieran costos de transacción, carecería de importancia la existencia de una autoridad que ponga orden entre los comensales, pues las negociaciones entre los invitados para llegar a un acuerdo acerca de los turnos para acercarse a la mesa y la cantidad de comida que cada uno puede servirse siempre llegarían a buen puerto. Ni siquiera importaría que inicialmente sólo unos cuantos invitados tuvieran derecho a servirse un plato de comida, porque quienes carecen de esta titularidad estarían dispuestos a adquirirla a un precio eficiente. Así, con esta suposición de costos de transacción cero, siempre los bienes irán a parar a las manos de quienes más los valoran, sin que influya ni tenga consecuencias relevantes el diseño de la regla legal.

Pero parece claro que esta primera hipótesis del teorema de Coase es una formulación estrictamente teórica, pues resulta sumamente complejo siquiera imaginarse lo que significa un mundo de costos de transacción cero (que es, para comenzar, un mundo en el que el tiempo no constituye costo alguno). Nuestro mundo no es uno en el que los costos de transacción son cero, sino que son costos de transacción positivos y en muchos casos bastante considerables.

⁴ El término “efecto buffet”, como un término para explicar de forma didáctica el problema concursal, es una idea que hemos tomado prestada del doctor Alfredo Bullard.

⁵ Los costos de transacción, como bien señalan Cooter y Ulen pueden ser de tres clases: costos de búsqueda, costos del arreglo y costos de ejecución. Los costos de búsqueda se refieren esencialmente a la localización de un socio para el intercambio, lo que implica encontrar a alguien que desea comprar lo que se quiere vender, o vender lo que se quiere comprar. Los costos del arreglo aluden a los costos de la negociación, que pueden ser mayores o menores de acuerdo con el número de partes, la cantidad de información con que se cuenta y la complejidad del convenio que se quiere suscribir. Finalmente los costos de ejecución son los costos de monitoreo del cumplimiento de las partes y los provenientes de tener que castigar las violaciones del acuerdo. COOTER, Robert y ULEN, Thomas. Derecho y Economía. México D.F., Fondo de Cultura Económica, 1999. pp. 120 y sgts.

Es en este punto que surge la segunda formulación del teorema de Coase, que establece que, cuando los costos de transacción son significativamente superiores a cero, sí importa la solución legal que se adopte, para obtener el resultado más eficiente.

En nuestro ejemplo del buffet, en tanto parece muy complicado que los cien invitados se pongan de acuerdo sobre la forma en que se van a ordenar para servirse la comida, sí se justifica el establecimiento de una autoridad que los ordene, simulando el resultado al que los mismos individuos llegarían si no existieran costos de transacción entre ellos.

El derecho concursal es uno de los casos paradigmáticos de costos de transacción elevados. Una empresa en crisis normalmente tiene una gran cantidad de acreedores, cada uno con un interés particular y legítimo en obtener el cobro de su crédito de acuerdo con el pacto suscrito con el deudor. Los tiempos de crisis, sin embargo, se caracterizan por la ausencia de recursos suficientes para pagar a todos los acreedores de acuerdo con lo estipulado en los contratos de préstamo.

Nos encontramos, entonces, en un escenario de elevados costos de transacción, tanto por la gran cantidad de acreedores como por el interés de cada uno por cobrar antes que los demás. Estos elevados costos de transacción entre los acreedores pueden activar el efecto buffet, lo que ocasionaría resultados ineficientes y poco deseables para los mismos acreedores. De esta forma, los acreedores pretenderán satisfacer el cobro de sus créditos sin importar que ello haga que los activos de la empresa en crisis no alcancen para satisfacer la totalidad de las acreencias.

En estas circunstancias, lo que busca el derecho concursal es reducir los costos de coordinación existentes, estableciendo un orden y un mecanismo de cobro para los acreedores. El derecho concursal es, fundamentalmente, un instrumento para reducir los costos de transacción.

c) ¿Qué pasa si no hay derecho concursal?

Luego de las ideas esbozadas, brindar un diagnóstico sobre qué ocurriría si es que no existiera el derecho concursal no parece algo tan complicado. En primer lugar, nos encontraríamos, como ocurre hoy en día, frente a una serie de deudores insolventes (tanto empresas como personas naturales) que no podrían pagarles a todos sus acreedores. La diferencia radica en que sin sistema concursal —es decir, sin un tercero que ordene a los acreedores para que éstos se acerquen al patrimonio del insolvente de manera ordenada— los acreedores iniciaría en todos los casos de crisis una carrera por cobrar. La razón es que, sin un árbitro que establezca ciertas reglas, la única posibilidad de cobro para los acreedores es rematar los activos de la empresa antes que los demás lo hagan.

La consecuencia lógica de esta carrera por cobrar es que todos los negocios se liquidan, independientemente de que se trate de negocios viables, esto es, negocios con problemas financieros en los que el valor del negocio en marcha es superior que el valor del negocio en liquidación ($VNM > VNL$), o de negocios inviables, es decir, negocios cuyos ingresos no cubren sus costos de producción ($VNM < VNL$).

En el primer caso, $VNM > VNL$, los acreedores estarían mejor si es que se pusieran de acuerdo y decidieran reestructurar el negocio, pues éste vale más como una empresa en funcionamiento. Esta es la alternativa que escogerían los acreedores considerados como un grupo, pues todos saldrían ganando con la elección. Sin embargo, en un mundo sin derecho concursal, esta no es una opción válida pues, debido a los altos costos de coordinación, los acreedores van a actuar individualmente. Ponerse de acuerdo resulta sumamente costoso en términos de tiempo, esfuerzo y dinero. Por otro lado, no existe garantía alguna de que todos los acreedores vayan a respetar el acuerdo que unos cuantos pretenden celebrar⁶. Por esta razón, no se encuentran en capacidad de distinguir entre los negocios viables y los negocios inviables, a pesar de que tal distinción les resulta favorable. En un mundo sin derecho concursal, todos los negocios son liquidados, aún cuando esta no sea la solución más eficiente.

⁶ Siempre existe el riesgo del *free rider*. El *free rider* es aquél que se beneficia o se perjudica sin asumir ningún costo o recibir algún beneficio. David Friedman, por ejemplo, considera que sus libros han hecho mucho por la sociedad libre, incluso para aquellos individuos que no los han adquirido. Estos individuos son los *free riders* de las ideas de Friedman, pues se habrían beneficiado de ellas (a través de una menor intervención del Estado en la esfera estrictamente privada de los individuos) sin asumir costo alguno (pues no gastaron dinero en la adquisición de alguno de los libros). FRIEDMAN, David. "The machinery of freedom". Nueva York, Harper & Row, 1973. p. 201. En el caso de un mundo sin derecho concursal, sería el acreedor que decide no formar parte del acuerdo para reestructurar la empresa y, actuando individualmente, empieza a liquidar sus activos por separado.

Los costos sociales que se generan ante la ausencia del derecho concursal pueden dividirse en costos *ex ante* y costos *ex post*⁷. Los costos *ex ante* son claramente mayores cuando no existe un sistema concursal. En este caso, los acreedores, ante la incertidumbre sobre el recupero de su crédito, no prestarán, o prestarán más caro. Menos créditos y créditos más caros, van a traer como consecuencia el que diversos proyectos de inversión no resulten rentables para las empresas. Esto, a su vez, va a disminuir los niveles de empleo, porque las empresas, en lugar de destinar sus recursos a mayores inversiones y, por consiguiente, a la contratación de una mayor cantidad de trabajadores, se van a ver obligadas a utilizarlos para el pago del crédito encarecido. Pero no sólo los empresarios y los consumidores se van a ver perjudicados en un mundo sin derecho concursal. También lo serán los consumidores, quienes tendrán menos opciones para elegir debido a la disminución de proyectos asumidos por las empresas.

Por otro lado, los costos *ex post* también sufren un fuerte incremento. Los acreedores, en este escenario, no se encontrarían en capacidad de asignar valores a los diversos negocios, es decir, no podrían distinguir una situación en la que $VNM < VNL$, de una en la que se presente la situación inversa. Esta falta de regulación generará que los acreedores no puedan maximizar el valor del negocio *ex post* la insolvencia. De esta forma, los recursos no se asignan a sus usos de mayor valor, lo que genera una pérdida social neta.

Quizá un ejemplo nos permita graficar mejor lo explicado. 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.

La 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, a falta de un sistema de Derecho Concursal, 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 acreedo-

⁷ Los costos *ex ante* aluden a los costos que asumen las empresas y las personas naturales (potencialmente insolventes) antes de la insolvencia. Por otro lado, los costos *ex post* son los que se presentan luego de producido el estado de insolvencia.

res 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.

¿Cuál es entonces el problema de fondo? El tema esencial que intenta resolver el derecho concursal, es el problema de los costos de transacción (costos de coordinación) que se presentan. Estos costos de transacción, que se derivan de la dificultad para identificar y reunir a las partes involucradas, de los costos del proceso de negociación, de los costos de información sobre VNM y VNL y los costos de hacer obligatorio el acuerdo al que lleguen los acreedores, les impiden a los acreedores determinar los valores de VNM y VNL para cada caso concreto. En la medida en que nos encontramos en la segunda formulación del teorema de Coase (costos de transacción elevados), corresponde determinar cuál es la norma que reduce al mínimo los costos de transacción.

3. LA META DEL SISTEMA CONCURSAL

Existe hoy en día un debate aún inconcluso acerca de cuál debe ser la finalidad del sistema concursal. Algunos académicos, principalmente aquellos vinculados con el análisis económico, sostienen que la meta del sistema concursal consiste en maximizar el valor *ex post* de la empresa y disminuir los costos *ex ante* para todos los que desean acceder al crédito. De acuerdo con este enfoque, las normas concursales pueden ayudar a lograr esta meta reduciendo los costos del acceso al crédito. Reducir estos costos les permite a las empresas llevar a cabo mejores proyectos y crea mejores incentivos a las empresas para maximizar su valor.

Desde una perspectiva distinta, otro grupo de académicos propone que el sistema concursal debe estar destinado a salvar empresas insolventes, proteger acreedores o, de manera general, proteger los intereses de la comunidad. De acuerdo con esta opción, el sistema concursal tiene un rol esencialmente distributivo.

A continuación, analizaremos brevemente cada una de estas posibilidades y sostendremos cuál es la que, a nuestro juicio, le depara mayores beneficios a la sociedad.

a) La eficiencia como meta del sistema concursal

Aquellos que sostienen que la eficiencia debe ser la meta del sistema concursal señalan que éste se debe concentrar en conseguir la maximización del valor *ex post* de la empresa, la minimización de los costos *ex ante* para todos aquellos que desean acceder al mercado crediticio a través de créditos a un menor costo y la reducción de los costos administrativos del sistema.

1. Reducción de los costos *ex post* la insolvencia

El derecho concursal debe procurar la maximización del valor del negocio, esto es, debe incrementar el tamaño de la torta a ser repartida entre los acreedores. ¿Cómo se logra este objetivo? Un sistema concursal aumentaría el valor de la empresa en estado de insolvencia resolviendo el problema de coordinación de los acreedores. Una vez que se asegura una reducción de los costos de coordinación entre los acreedores, se conseguirá que las empresas insolventes no sean siempre liquidadas, como ocurría inevitablemente en un mundo sin derecho concursal. Asimismo, los acreedores podrán ponerse de acuerdo sobre la reestructuración de aquellos negocios cuyo valor en marcha sea mayor. El valor de las empresas insolventes también aumentaría si sólo se reestructuraran las empresas cuyo valor en marcha excediera su valor en liquidación. En otras palabras, la disminución de los costos de coordinación entre los acreedores posibilitará que las empresas se reestructuren cuando $VNM > VNL$ y se liquiden cuando $VNM < VNL$. El resultado final de esta reducción de costos de coordinación es que se incrementa el tamaño de la torta, con lo que los acreedores cobrarán más y mejor.

Ahora bien, ¿cómo es que se logra esta reducción de costos de coordinación entre los acreedores? Básicamente, estableciendo reglas que distribuyan el valor entre los acreedores de acuerdo con una regla de prioridad⁸. Así, bajo esta regla, se paga a los acreedores antes que a los accionistas y a los acreedores garantizados antes que a los no garantizados.

2. Reducción de los costos *ex ante* la insolvencia

Una vez que se cumpla con el objetivo de reducir los costos *ex post* la insolvencia para los acreedores, se logrará también la reducción de los costos de acceso al crédito. Ello implica que las empresas pagarán

⁸ BAIRD, Douglas. "Revisiting Auctions in Chapter 11". J.L. y Econ., 1993. pp. 633-636; BAIRD, Douglas y JACKSON, Thomas. "Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: a commentary on adequate protection of secured creditors in Bankruptcy". University of Chicago Law Review, 1984.

menos por los créditos que se les presten. En otras palabras, si la torta es más grande *ex post* la insolvencia, los acreedores cobrarán más. Si los acreedores saben que *ex post* la insolvencia cobrarán más, *ex ante* cobrarán menos por otorgar crédito a las empresas. En este escenario, el crédito será más barato *ex ante*, porque se sabe que *ex post* resulta más sencillo recuperarlo.

La disminución del costo del crédito generará que se lleven a cabo una mayor cantidad de proyectos de inversión. Proyectos de inversión que con un crédito caro no eran rentables, con un crédito más barato sí lo serán. Una mayor cantidad de proyectos, será igual a más desarrollo y, como consecuencia lógica, a más empleo.

Finalmente la reducción de los costos *ex ante* generarán los incentivos adecuados en los dueños de las empresas. Las empresas que, ante la disminución del costo del crédito, son conscientes de que serán ellas las que cosechen las ganancias producto de su esfuerzo, tendrán los incentivos correctos para maximizar el valor del negocio, pues ya no tendrán que asumir una pesada carga financiera.

3. Reducción de los costos administrativos

De poco sirve la reducción de los costos *ex ante* y *ex post* si es que los acreedores deben enfrentarse con un largo y sinuoso proceso concursal cada vez que uno de sus deudores deviene en insolvencia. Si el acreedor sabe que va a recuperar su crédito (porque existen normas de prioridad claras), pero no sabe cuándo, o sabe que lo va a recuperar de aquí a ocho años, seguramente va a prestar menos y más caro. En otras palabras, los procesos largos y costosos abren la posibilidad de que el deudor pueda postergar indefinidamente el pago de sus obligaciones y, de esta forma, trasladar el costo de la insolvencia a sus acreedores, lo que creará incentivos perversos para el sobreendeudamiento. Los costos administrativos del proceso de reestructuración o liquidación no son sólo un aspecto adicional para lograr la meta de la eficiencia, sino que se convierten en requisito indispensable para la reducción de costos *ex ante* y costos *ex post*.

Para garantizar que los costos de administración del sistema concursal sean bajos, este proceso debe cum-

plir con ciertas características. En primer lugar, debe tratarse de procesos cortos que garanticen el pago oportuno a los acreedores afectados por la insolvencia del deudor. Por otro lado, debe tratarse también de procesos de costos reducidos para los acreedores, el estado y el deudor, de manera tal que las partes no tengan que destinar recursos que hubiera sido mejor asignarlos al pago de los créditos pendientes.

La función del derecho concursal, de acuerdo con esta perspectiva, es proteger el crédito. Esta protección se consigue reduciendo los costos de coordinación que impiden que los acreedores tomen decisiones eficientes sobre el destino de la empresa, es decir, que la empresa sea reestructurada cuando el VNM sea mayor que el VNL y que la empresa sea liquidada cuando el VNL sea mayor que el VNM. Esto posibilitará que los recursos de la empresa sean asignados a su uso de mayor valor, con lo que toda la sociedad se verá beneficiada. Por otro lado, una vez que se ha logrado garantizar esta reducción de costos de coordinación entre los acreedores, el costo del crédito disminuye, pues los propietarios internalizan el costo de sus decisiones y los acreedores gozan de mayor predictibilidad acerca de cuándo y cómo cobrarán. Si quien presta sabe que, en caso de crisis del deudor, cobrará rápido, entonces el costo del crédito será menor. Por el contrario, si quien presta sabe que tendrá que cobrar en Indecopi, a través de procedimientos costosos y que tienden a durar un promedio de ocho años, entonces el crédito será más caro.

b) El sistema concursal como mecanismo de distribución de recursos

El derecho concursal es visto por otro grupo de académicos no sólo como un instrumento para maximizar recursos y proteger el crédito, sino también como un mecanismo para distribuir los costos de las crisis empresariales entre las partes afectadas⁹.

Es decir, desde esta perspectiva se sostiene que la eficiencia no es el único fin que debe buscar un sistema concursal. Se sugiere que, adicionalmente, este sistema debe proteger los intereses de ciertos individuos que no mantienen acreencias con la empresa insolvente¹⁰. Tales individuos son, esencialmente, los trabajadores que tienen un interés en mantener su empleo en el futuro¹¹, y una serie de

⁹ PONOROFF, Lawrence y KNIPPENBERG, Stephen. "The Implied Good Faith Filing Requirement: Sentinel of an Evolving Bankruptcy Policy". Nw. U. L. Rev., 1991. pp. 919-962.

¹⁰ WARREN, Elizabeth. "Bankruptcy Policy in an Imperfect World". Michigan Law Review, 1993. pp. 336, 354-356.

¹¹ BRAUCHER, Jean. "Bankruptcy Reorganization and Economic Development". Cap. U. L. Rev., 1994. pp. 499, 517-518; KOROBKIN, Donald. "Employee Interests in Bankruptcy". Am. Bankr. Inst. L. Rev., 1996. pp. 5, 26-34; y NIMMER, Raymond. "Negotiated Bankruptcy Reorganization Plans: Absolute Priority and New Value Contributions". Emory L.J., 1987. pp. 1032-1034.

intereses comunitarios mucho menos concretos¹², entre los que se incluyen los intereses de los clientes potenciales, los proveedores de la empresa insolvente, la administración tributaria, entre otros¹³.

Son esencialmente dos las justificaciones propuestas para la protección de los trabajadores y de los intereses de la comunidad. La primera justificación es que se debe distribuir el costo de la crisis¹⁴, en gran medida porque los acreedores voluntarios se encuentran en mejor capacidad que los trabajadores para protegerse frente al riesgo de la insolvencia o para distribuir las pérdidas de la insolvencia entre una amplia cartera de prestatarios. Por otro lado, como segunda justificación se argumenta que la comunidad finalmente internaliza gran parte del costo del fracaso comercial de la empresa insolvente¹⁵, pues los costos de la insolvencia recaen no sólo sobre los acreedores, sino también sobre los proveedores locales e incluso sobre los consumidores, quienes, como consecuencia de la insolvencia, tienen menos opciones para elegir en el mercado.

¿Son atendibles las justificaciones propuestas para que el sistema concursal se destine no sólo a la protección del crédito, sino también a la de los trabajadores o la comunidad? Como veremos a continuación estas razones no sólo resultan sumamente discutibles desde el punto de vista de la eficiencia y de la equidad sino que, además, constituyen metas cuyo logro conjunto resulta imposible. Debemos señalar, antes de iniciar el análisis, que el único conflicto que se presenta en estos casos se da en relación con las empresas cuyo VNM sea menor que su VNL. En el caso opuesto, no habrá mayor problema, pues la empresa será reestructurada y, tanto los trabajadores como la comunidad, continuarán percibiendo los beneficios que les brinda la empresa.

En lo que se refiere a la protección de los intereses de la comunidad, cabe destacar, en primer lugar, que en mercados amplios y con competencia, no es necesario que el sistema concursal proteja a los intereses de la comunidad, pues, salvo el caso de la insolvencia de una empresa monopólica, siempre existirán sustitutos adecuados para la empresa insolvente. Por lo tanto, en ciudades como Lima, no se justifica la protección de

los intereses de la comunidad, siempre que no sea el caso de un monopolio. De ello se deriva que la protección de los intereses de la comunidad sólo podría resultar relevante cuando sea difícil reemplazar a la empresa insolvente.

Pero incluso en este caso la protección de los intereses de la comunidad resulta sumamente discutible. Desde el punto de vista de la eficiencia, no conviene mantener vivo un negocio cuyo VNM sea menor que su VNL, pues tal negocio no satisface adecuadamente los intereses de la comunidad. La única manera de mantener con vida estos negocios será a través de un subsidio y quienes finalmente pagaran la factura de este subsidio serán los consumidores, ya sea a través de mayores impuestos o por una cuestión de costo de oportunidad (el estado, en lugar de invertir su presupuesto en la provisión de bienes públicos, como seguridad o carreteras, va a destinarlo a salvar una empresa privada). Como consecuencia del subsidio, se reducirá el incentivo de las empresas eficientes para seguir siéndolo, pues, paradójicamente, la ineficiencia traería consigo un premio (dinero fresco de las arcas del estado). Además, las tasas de interés se elevarían, pues cobrar a los negocios subsidiados será más difícil. Las empresas eficientes, en este escenario, sufrirán aún más, pues tendrán que pagar mayores tasas de interés para acceder a préstamos. El resultado general será que la actividad empresarial se verá desincentivada y, como consecuencia, se reducirán los niveles de empleo.

Por otro lado, utilizar el sistema concursal para proteger a los trabajadores también resulta ineficiente. Como ya señalamos, no existe problema en caso que el VNM sea mayor que el VNL, porque la empresa será reestructurada y los trabajadores mantendrán su empleo. La discusión podría surgir en el caso en que la empresa tuviera un mayor valor liquidada que en funcionamiento. Sin embargo, el afirmar que la empresa tienen un mayor valor liquidada supone que los bienes de la empresa serán mejor aprovechados si son asignados a otras actividades que constituyan un mejor uso.

Una parte fundamental de los bienes de una empresa es su capital humano. La conclusión de que los activos

¹² GROSS, Karen. "Taking Community Interests into Account in Bankruptcy: an essay". Wash. U. L.Q. 1994; PONOROFF y KNIPPENBERG, Op.cit, p. 960; WARREN, Op.cit., p. 354. La opinión de Warren ha variado con el tiempo, sin embargo. Una vez manifestó, por ejemplo, que "los procedimientos concursales se deben evaluar desde el punto de vista de si aumentan el valor de la empresa insolvente". WARREN, Elizabeth. "A Theory of Absolute Priority". 1991.

¹³ Ver WARREN, Elizabeth. Ibid.

¹⁴ BRAUCHER, Jean. Op.cit, pp. 517-18; NIMMER, Raymond. Op.cit, p. 1028.

¹⁵ Ver WARREN, Elizabeth. Op.cit, pp. 354-56.

físicos de la empresa pueden ser asignados a un uso de mayor valor implica que el capital humano de un trabajador también puede ser asignado a un uso mejor: si la empresa no es viable como una unidad, entonces las habilidades que sólo son productivas a la empresa como una unidad no valen los costos sociales que genera¹⁶. Entonces, el capital humano específico, que comprende aquellas habilidades del trabajador que tienen mayor valor para la empresa que para el mercado, también será mejor aprovechado si es reasignado a otra actividad. Por otro lado, resulta indiferente si el capital humano general, que comprende aquellas habilidades del trabajador que tienen igual valor para la empresa que para el mercado en general, se mantienen en la empresa o en otro lugar, precisamente porque su valor, por definición, es el mismo.

Como vemos, es ineficiente reestructurar empresas para salvar puestos de trabajo, por la gran cantidad de costos que ello genera, inclusive a los propios trabajadores. Es cierto que podría parecer injusto que los trabajadores tengan que asumir por completo el costo de la transición de un empleo a otro. Pero también parece bastante claro que la sociedad tiene mejores medios que el sistema concursal para resolver los problemas de la transición de un empleo a otro.

Hemos visto en los párrafos anteriores cómo las alternativas distintas de la eficiencia como metas del sistema concursal generan una serie de perjuicios económicos no sólo a los acreedores, sino también a las propias empresas, a los trabajadores y, finalmente, a la sociedad en su conjunto. Pero ese no es el único problema. Parte de la tensión surge porque la eficiencia y la distribución de recursos no son metas que resultan compatibles entre sí. Si se opta por una política concursal de subsidio de empresas insolventes, el crédito se va a ver desprotegido, por lo que no podremos afirmar que parte de nuestras metas es la eficiencia del sistema. La distribución implica dejar de lado la eficiencia. Creemos que la meta distributiva no es una elección correcta, por los enormes costos que trae consigo. Pero ello no quita que su planteamiento, aun cuando resulta sumamente costoso, no sea intrínsecamente coherente. Sin embargo, afirmar que el sistema concursal tiene múltiples metas—entre ellas la eficiencia—no sólo es socialmente costoso, sino tam-

bién inconsistente y, lo que es peor, revela un grave desconocimiento del problema de fondo del derecho concursal.

4. EL SISTEMA CONCURSAL PERUANO

a) ¿A quién protege el sistema concursal peruano?

El nuevo sistema concursal peruano dista bastante de concebir con claridad alguna de las metas esbozadas en el punto anterior. Puede afirmarse con seguridad que no es un sistema que busque proteger el crédito. Lo paradójico del caso es que tampoco se caracteriza por ser un sistema de protección de las empresas, los trabajadores o la comunidad. No se trata de un mecanismo para generar eficiencia ni tampoco de un medio para redistribuir recursos.

El artículo primero del Título Preliminar de la Ley General del Sistema Concursal (LGSC) es una clara muestra de la esencia del sistema. Este dispositivo establece que constituye el objetivo del sistema concursal la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa¹⁷. Es decir, nuestro sistema es uno con múltiples fines.

Esta característica, que superficialmente podría parecer atractiva, es una clara muestra de la confusión de un sistema que busca generar eficiencia y redistribuir riqueza; proteger el crédito y, simultáneamente, salvar empresas; proteger a los deudores tanto como a los acreedores. Hace falta una pequeña dosis de sentido común para percatarnos de que se trata de objetivos incompatibles. La relación entre la consecución de los objetivos relacionados con la eficiencia es inversamente proporcional con la de los objetivos vinculados con la redistribución. Así, mientras mayor sea el énfasis del sistema en salvar empresas, menor será la protección del crédito y mientras más protección se imponga, más vulnerables van a encontrarse los acreedores. Nuestro sistema ha intentado estar con dios y con el diablo. Pero como reza el viejo adagio popular, ello es imposible.

Resulta paradigmático, sin embargo, que las autoridades concursales de la administración pública de mayor importancia en la actualidad, no se percaten de

¹⁶ SCHWARTZ, Alan. A contract theory approach to business bankruptcy". Yale Law Journal, 1998.

¹⁷ Artículo I.- Objetivo del Sistema Concursal.

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

esta contradicción. Juan Francisco Rojas, por ejemplo, en su novísimo libro sobre la LGSC¹⁸, afirma alegremente que “el objetivo del sistema concursal que la ley postula no es único. Estamos frente a la existencia de un objetivo legislativo con tres dimensiones distintas: la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y, también, porque así se deduce del texto, la protección del patrimonio de las empresas”¹⁹. El mismo autor, de manera completamente injustificada concluye que “nos encontramos frente a un legislador que declara su preferencia y convicción por la conservación de la empresa nacional, pero que no deja de reconocer que cuando se trata de honrar obligaciones, el pago de éstas es prioritario para la credibilidad del sistema y el progreso de la sociedad”²⁰.

Habría que preguntarle a Rojas qué ocurriría cuando para proteger el crédito de forma efectiva, es necesario liquidar la unidad productiva. Ello sucedería en los casos en los que el valor del negocio liquidado excede el valor del negocio en funcionamiento. Imaginemos que el valor del negocio en liquidación es 100 y el valor del negocio en marcha es 80. En este caso, el objetivo de la protección del crédito nos indica que la unidad productiva debe liquidarse, pues así los acreedores obtendrían un valor de 100 en lugar de un valor de 80. Sin embargo, esta solución contradice una de las metas de la ley, pues no cumple con el mantenimiento de la unidad productiva. El problema es que ni la ley ni sus exégetas nos brindan una solución coherente a este problema.

Vemos cómo, de ser un sistema de múltiples objetivos, nuestro sistema concursal se convierte en uno de “múltiple personalidad”. Lo que en un primer momento se consideraba como una virtud del sistema, es ahora —como la esquizofrenia— nada más que una penosa enfermedad. Lamentablemente, esta contradicción no se salva con el resto de normas de nuestro sistema concursal. Por el contrario, se acentúa aún más, dando como resultado un sistema confuso, sin objetivos ni metas claras.

b) Definiendo la competencia

Ya hemos expuesto las razones por las que creemos que la única meta del sistema concursal debe ser la eficiencia, la misma que se consigue a través de la

protección del crédito y la reducción de los costos de coordinación entre los acreedores. Reducir estos costos de transacción supone posibilitar que acreedores puedan tomar la decisión adecuada para maximizar el recupero de sus acreencias.

En este escenario, resulta de esencial importancia que la determinación del lugar en el que se llevará a cabo el procedimiento de insolvencia y en el que se negocia y define el destino de la empresa esté en manos de los acreedores y no de la propia empresa insolvente. Un sistema que le diera al deudor la posibilidad de decidir por sí sólo, o con algún acreedor amigo, el lugar en el que se llevará a cabo el proceso, está creando fuertes incentivos para que el deudor se comporte de manera estratégica. Si el deudor tiene la posibilidad de elegir el lugar donde se desarrolla el proceso, es muy probable que escoja un lugar al que, por su inaccesibilidad o su lejanía, sólo acudan unos pocos acreedores, con los que seguramente ya habrá negociado la mejor decisión para él y su selecto grupo de acreedores. Evidentemente, esta decisión no tendrá en cuenta los intereses de los acreedores que, producto de la conducta estratégica del deudor, no se apersonaron al proceso, por lo que difícilmente será una decisión que maximice los intereses del colectivo de acreedores y proteja de manera efectiva el crédito.

Este es el caso, por ejemplo, de un deudor cuyo domicilio social, sede principal de sus negocios y lugar de ubicación de la mayoría de sus acreedores es la ciudad de Lima. Si el sistema le permitiera al deudor elegir quién conocerá y tramitará su procedimiento concursal frente a circunstancias de crisis, podría libremente decidir que el proceso se tramite, por ejemplo, por la autoridad competente de la ciudad de Iquitos. Con ello, en lugar de un sistema concursal que reduce los costos de transacción para los acreedores, tendremos un sistema que los incrementa. Parece claro que si los acreedores son obligados a tramitar el proceso donde al deudor buenamente le entra en gana, van a tener que asumir una serie de gastos que no tuvieron en cuenta al momento de otorgar el crédito, por lo que resulta esperable que, de aquí en adelante, el crédito va a ser más costoso²¹.

Lamentablemente, la regla en nuestro sistema concursal le otorga a los deudores la facultad incondicional para determinar en qué lugar se desarrolla el procedimien-

¹⁸ ROJAS, Juan Francisco. “Comentarios a la Ley General del Sistema Concursal”. Lima, ARA Editores, 2002.

¹⁹ *Ibid.*, p. 21.

²⁰ *Ibid.*, p. 24.

²¹ Lo paradójico del caso es que el crédito no va a ser más caro para el deudor que de manera estratégica varió su domicilio antes de la insolvencia, sino para todos los deudores, incluso para aquellos que nunca tuvieron la menor intención de hacer uso de este mecanismo para dificultar el cobro de las acreencias y dilatar la decisión sobre el destino de la empresa.

to. El numeral 5 del artículo 6 de la LGSC²² establece que la competencia de las comisiones del Indecopi se determina por el lugar donde se encuentre domiciliado el deudor. Ahora bien, ¿dónde se considera domiciliado el deudor de acuerdo con nuestro sistema? El artículo 7 de la LGSC²³ dispone que, tratándose de personas jurídicas, el domicilio del deudor es aquel que se señala en los Registros Públicos. Con ello, en nuestro sistema el deudor decide de manera unilateral donde se llevará a cabo el proceso. Esta regla constituye un claro incentivo para que los deudores modifiquen su estatuto social con la exclusiva finalidad de intentar un proceso concursal más amigable y de burlar a la mayor cantidad posible de acreedores, a través de un encarecimiento del acceso al proceso.

Esta absurda norma pro deudor, como todas las normas proteccionistas, tiene un efecto *boomerang* casi inmediato, pues se vuelven siempre en contra del grupo al que se intentó proteger. La intención de los redactores de la norma fue seguramente proteger a la parte más débil de la relación. La falacia del proteccionismo, sin embargo, es que siempre termina pasando una factura. Y quienes la pagan no son normalmente los acreedores, porque ellos van a poder trasladar el costo de esta norma sin sentido. Quienes finalmente asumen el pago del proteccionismo son los propios deudores, porque ahora el crédito les va a costar más. A la larga, todos nos perjudicamos porque, como ya señalamos, menos crédito supone menos proyectos de inversión. Y menos proyectos de inversión es igual a menos trabajo y a más empresas quebradas.

c) ¡Pobres los garantizados!

No contentos con diseñar una ley esquizofrénica y con intentar proteger de manera inconsistente al deudor, nuestros legisladores han considerado que el sistema concursal requiere una mayor participación del Estado. Los argumentos de por qué es necesaria esta mayor injerencia estatal nunca han sido lo suficientemente claros. Para justificarla, se expresa sin

mucha convicción que la intervención del estado va a permitir equiparar situaciones *a priori* desiguales entre los participantes del concurso o se invocan extraños y etéreos *slogans* de moda como el de la justicia social.

La falacia del argumento de que se requiere de una mayor intervención del Estado para equiparar situaciones apriorísticamente disímiles radica en no saber identificar quién es realmente la parte débil de una relación crediticia. La desigualdad no se manifiesta en el poder económico de una de las partes sino en cuál de las partes es la que primero ejecuta la prestación. En el típico contrato de préstamo, el acreedor – usualmente un banco- le otorga cierta cantidad de dinero a un determinado deudor. Él ya ejecutó su prestación, pues cumplió de manera inmediata con aquello a lo que se encontraba obligado. El deudor, por el contrario, no ha hecho sacrificio alguno, pues aún no ha llegado el momento acordado por las partes para cumplir con la prestación a su cargo. Es el deudor quien, con la ventaja estratégica que le proporciona el hecho de no haber cumplido aún con la prestación a su cargo, tiene la sartén por el mango. Tan es así que, en el momento que quiera puede incumplir el contrato celebrado, generándole un grave perjuicio al acreedor.

Un mecanismo para equiparar esta ventaja estratégica del deudor es el sistema de garantías, pues una vez que el deudor sabe que si no cumple le ejecutan el bien garantizado, sus incentivos para cumplir dentro del plazo estipulado van a ser mayores. Otro mecanismo para equiparar esta desigualdad en favor del acreedor es el sistema concursal. Un sistema concursal que proteja de manera efectiva el crédito y que les permita a los acreedores decidir el destino de la empresa –y determinar, por lo tanto, cuándo y cómo van a cobrar- aumentará también los incentivos del deudor para el cumplimiento. Por el contrario, un sistema que retarda insensatamente el recupero del crédito para los acreedores no hace más que generar incentivos para el incumplimiento.

²² Artículo 6.- Reglas de Competencia territorial.

6.5 La competencia de las Comisiones se determina teniendo en cuenta el lugar donde se encuentre domiciliado el deudor. En tal sentido:

a) Si el deudor domicilia en la provincia de Lima o la provincia constitucional del Callao, la competencia corresponderá a cualquiera de las Comisiones Delegadas que funcione en dichas provincias.

b) Si en la provincia en la que domicilia el deudor no funciona ninguna Comisión Delegada, la competencia corresponderá a la Comisión Delegada que hubiere en la provincia territorialmente más cercana, salvo que existiese otra Comisión Delegada que, de acuerdo a las vías de acceso, resultase más próxima a la provincia en que domicilia dicho deudor.

²³ Artículo 7º.- Domicilio

El domicilio del deudor, para efectos de identificar la competencia territorial, será determinado de acuerdo a los criterios señalados a continuación:

a) Personas jurídicas: El domicilio es la localidad señalada en los estatutos del deudor, debidamente inscrito en Registros Públicos.

b) Personas naturales, sociedades conyugales y sucesiones indivisas: El domicilio de las personas naturales y sociedades conyugales es aquel determinado en el Código Civil. El domicilio de las sucesiones indivisas es el último domicilio conocido del causante.

No menos peligroso es el argumento de la justicia social, porque tomándolo como base de cualquier discurso regulatorio puede utilizarse para las más absurdas propuestas. Recuérdese sino la ingrata experiencia con el intento de estatización de la banca de hace poco más de una década, o las actuales e insensatas propuestas para la creación del banco agrario (con créditos sin plazo, subsidiados por quienes pagamos nuestros impuestos y que seguramente van a ser condonados cuando el proyecto fracase) o la revisión de los contratos de privatización, hechas precisamente en nombre de la inconmensurable pretensión de la justicia social.

La intervención del estado en el ámbito del sistema concursal no sólo es inútil, sino que representa un enorme riesgo para la eficiencia del sistema. A pesar de la infausta experiencia del intervencionismo, nuestros legisladores lo han considerado como una receta recomendable. Así, en el segundo numeral del artículo 26 de la LGSC²⁴ se ha dispuesto que los acreedores garantizados no pueden iniciar un procedimiento de insolvencia si es que antes no han intentado la ejecución de su garantía por la vía judicial.

Esto significa que los acreedores con créditos garantizados impagos, aún cuando tengan créditos que cumplan con los requisitos de más de 50 UIT y de vencimiento mayor de los 30 días, no podrán iniciar el proceso de insolvencia, pues previamente los acreedores tendrán que intentar la ejecución de la garantía en el Poder Judicial. Sólo si su intento de ejecución resulta infructuoso, es decir, después de un aproximado de 18 meses en el Poder Judicial, los sufridos acreedores podrán acudir al Indecopi para que se declare la insolvencia de su deudor.

El mensaje que nos manda la LGSC es bastante claro. El acreedor que en su momento fue diligente y constituyó a su favor una garantía que lo protegiera contra el incumplimiento de su deudor, fue realmente un

tonto. Al obtener la garantía, el acreedor le dio a su deudor la posibilidad de retrasar su declaración de insolvencia y, en consecuencia, de diferir el pago del crédito debido.

La ficción, en este caso, se ha hecho realidad. Las garantías ya no sirven para proteger al acreedor. Ahora protegen a los deudores. Quien constituye una garantía a su favor ya no se está protegiendo frente al riesgo de incumplimiento ni está equiparando la ventaja estratégica de la que inicialmente goza el deudor. Por el contrario, se está poniendo la soga al cuello y está diciéndole a su deudor que tiene carta blanca para incumplir porque, al menos durante un buen tiempo, no va a poder cobrar ni, mucho menos aún, llevarlo al Indecopi.

Ante este escenario, la pregunta que inquietantemente queda flotando en el aire es quién va a prestar barato ahora (asumiendo que, a pesar de estas normas concursales, alguien esté dispuesto a prestar). La respuesta, como parece evidente, no está en manos de los diseñadores del sistema, ni mucho menos de sus complacientes exégetas.

d) La quiebra y la inquisición

Pero nuestro nuevo sistema concursal no sólo ha pretendido proteger al deudor. También contiene disposiciones que buscan la protección del crédito, especialmente a través de sanciones a los administradores de las empresas quebradas. Esto termina por complicar el panorama, no sólo porque esta protección al crédito es inconsistente con las diversas normas pro deudor que contiene nuestro sistema, sino porque, además, se trata de una serie de sanciones cuya utilidad resulta por lo menos discutible.

El artículo 100 de la LGSC²⁵ establece que, por un plazo de 5 años, el quebrado, el presidente del directorio de la empresa en quiebra y su titular, se encuen-

²⁴ Artículo 26º.- Inicio del procedimiento a solicitud de acreedores.

26.1 Uno o varios acreedores impagos cuyos créditos exigibles se encuentren vencidos, no hayan sido pagados dentro de los treinta (30) días siguientes a su vencimiento y que, en conjunto, superen el equivalente a cincuenta (50) Unidades Impositivas Tributarias vigentes a la fecha de presentación, podrán solicitar el inicio del Procedimiento Concursal Ordinario de su deudor. El desistimiento de alguno de los acreedores que presentó la solicitud, luego de emplazado el deudor, no impedirá la continuación del procedimiento.

26.2 No procede promover el Procedimiento Concursal Ordinario por obligaciones impagas que se encuentren garantizadas con bienes del deudor o de terceros, salvo que el proceso de ejecución de dichas garantías resulte infructuoso.

26.3 No procede promover el Procedimiento Concursal Ordinario respecto de deudores que se encuentren tramitando su disolución y liquidación, al amparo de las disposiciones de la Ley General de Sociedades.

26.4 La solicitud deberá indicar el nombre o razón, domicilio real y la actividad económica del deudor con una declaración jurada del acreedor sobre la existencia o 18 inexistencia de vinculación con su deudor, según el artículo 12º. Acompañará copia de la documentación sustentatoria de los respectivos créditos e indicará el nombre o razón social, domicilio y, de ser el caso, el nombre y los poderes del representante legal del solicitante.

²⁵ Artículo 100º.- Efectos de la quiebra

100.1 El quebrado, mientras dure ese estado, está impedido de:

a) Constituir sociedades o personas jurídicas, en general, o de formar parte de las ya constituidas;
b) Ejercer cargos de director, gerente, apoderado o representante de sociedades 50 o personas jurídicas, en general;

tran impedidos de constituir sociedades o personas jurídicas o de formar parte de las ya constituidas, ejercer cargos de director, gerente, apoderado o representante de sociedades o personas jurídicas en general, actuar como tutores, curadores o representantes legales de las personas naturales y como administradores o liquidadores en los procedimientos que forman parte del sistema concursal.

Esta sanción tan drástica tiene como objetivo disuadir a los deudores de un sobre endeudamiento irracional que luego perjudique a sus acreedores. Se trata, pues, de una norma con un claro contenido pro crédito. En teoría, la amenaza de la quiebra, que conlleva una defunción empresarial por cinco años, motivaría que las empresas sean más racionales al momento de endeudarse. Sin embargo, esta protección al crédito, que hemos destacado debe ser la función primordial de todo sistema concursal, no se encuentra en este caso correctamente diseñada. Parece ser que la muerte empresarial es un precio algo exagerado para los administradores de la empresa quebrada. Así como durante la época de la inquisición se imponían castigos desproporcionados por actos dudosamente contrarios a la idea de moral de ese tiempo, las graves sanciones para el quebrado no parecen estar de acuerdo con las características de los actos que llevaron a su empresa a la quiebra. Después de todo, la quiebra de un negocio no siempre es producto de un sobre endeudamiento irracional o de una serie de actos fraudulentos, sino que muchas veces se debe a las condiciones del mercado o a las modificaciones de las características de la demanda.

En este caso, no se requiere de una norma que estipule estas sanciones tan duras contra los administradores de un negocio en quiebra, porque si bien la posibilidad de la sanción va a generar un endeudamiento más cauto y racional, podría también desincentivar que se lleven a cabo una serie de proyectos riesgosos pero con una alta rentabilidad. Estas sanciones generan una mayor aversión al riesgo en los deudores, quienes dejarán de asumir proyectos que, probablemente, les hubieran reportado grandes beneficios.

Por ello, en lugar de preocuparse por sancionar a los administradores fracasados, y de fiscalizar que la

sanción se cumpla (lo que posiblemente genere un costo bastante elevado), el sistema debería generar la información suficiente para que los acreedores sepan a quién le están prestando su dinero, a través, por ejemplo, de un registro como el de protestos, en el que se pueda verificar qué personas han formado parte de negocios quebrados. De esta forma, el estado se ahorraría los costos de imponer y fiscalizar estas sanciones tan severas y les daría la posibilidad a los propios privados de decidir si contratan o no con personas cuyos negocios han fracasado anteriormente.

e) Liquidando la reestructuración

Sin duda prestarle dinero a una empresa en problemas es un gran riesgo. Sin embargo, puede que exista alguien interesado en hacerlo, siempre que cobre una alta tasa de interés y se le permita establecer determinadas condiciones que lo protejan frente al riesgo que asume. La idea es muy simple. Quien arriesga más sólo estará dispuesto a hacerlo si es que se le permiten mejores condiciones de pago o mayores garantías de cobro. El sistema legal, si es que pretende fomentar estos créditos, debe buscar proteger a los acreedores frente a este nuevo y mayor riesgo, dándoles una preferencia que les permita cobrar antes que aquellos que prestaron cuando el negocio del deudor era menos riesgoso. De lo contrario, nadie querrá prestarle a una empresa en Indecopi, pues estaría asumiendo un riesgo mayor sin un beneficio a cambio.

Este razonamiento tan sencillo, sin embargo, no ha sido recogido en la LGSC, de manera que quien le presta a una empresa en crisis, tendrá que hacer su cola y cobrar conjuntamente con todos los acreedores del concurso. En efecto, la LGSC carece de cualquier disposición que establezca este privilegio. Prestar, en estas circunstancias, se vuelve una cuestión de tontos, pues nadie en sus cabales prestaría sabiendo que no va a poder cobrar.

Lo más trágico del caso, es que la LGSC se aplica inclusive a los procedimientos actualmente en trámite. De esta manera, los acreedores que les prestaron dinero a empresas en crisis, seguros de que cobrarían antes que los demás –pues así lo establecía la ley hoy

c) Ser tutor o curador, o representante legal de personas naturales;

d) Ser administrador o liquidador de deudores en los procedimientos regulados en la Ley.

100.2 El quebrado no deviene en incapaz por razón de la quiebra, por lo que puede ejercer sus derechos civiles sin más limitaciones que las señaladas en el párrafo anterior.

100.3 Al Presidente del Directorio de la empresa concursada así como al titular de ésta se le aplican los mismos efectos señalados en el numeral primero del presente artículo.

100.4 Corresponde al liquidador o a cualquier interesado inscribir la quiebra en el Registro Personal.

derogada- hoy en día están al final de la cola, maldiciendo seguramente el absurdo de nuestro sistema.

Pero no estamos frente a una norma que perjudica sólo a los acreedores, porque ya nadie estará dispuesto a salvar a los deudores que necesitan liquidez con urgencia. Las reestructuraciones exitosas, que son hoy en día una especie en extinción, no se hubieran podido llevar a cabo sin capital fresco. La LGSC acaba de matar la posibilidad de que las empresas viables que se encuentren en crisis puedan acceder a capital fresco y hacer realidad el sueño de la reestructuración. Nuestros legisladores, sin siquiera despeinarse, han liquidado la reestructuración.

La LGSC, por lo tanto, es una norma que no protege a nadie. Todos están peor con este nuevo sistema. Acreedores y deudores se encuentran claramente desprotegidos. La inquietante pregunta que surge inevitablemente es entonces, ¿quién nos protege de nuestro sistema concursal?

5. CONCLUSIÓN

Un sistema concursal puede tener como objetivo bien sea la protección del crédito –mediante mecanismos que privilegien la eficiencia- o bien la salvación de empresas insolventes, la protección de puestos de trabajo o la salvaguarda de los intereses de la comunidad –a través de la redistribución de recursos.

Podemos tener entonces un sistema concursal eficiente o uno distributivo. Pero lo que no podemos conseguir es uno que a la vez que busca proteger el crédito,

establece como prioritaria la protección de las empresas insolventes, pues se trata de objetivos no sólo incompatibles, sino contradictorios: mientras mayor sea la protección de las empresas deudoras, mayor será la desprotección del crédito.

Nuestro sistema, lamentablemente, sufre de “múltiple personalidad”, porque proclama que quiere proteger a todos. En este mundo de recursos escasos y de altos costos de transacción, lograr esta meta es sencillamente imposible. Más realista sería optar por un objetivo determinado y defender que ese objetivo es la razón de ser del sistema concursal. Pero el realismo no es precisamente una de las cualidades de quienes diseñaron el sistema concursal peruano. Por el contrario, parece que provienen de un mundo imaginario en el que la lógica, el sentido común y las contradicciones simplemente no existen.

Más que un mecanismo para reducir los costos de coordinación entre los acreedores –y de esta manera reducir el crédito- o para redistribuir recursos, el sistema concursal peruano parece la ficción de un cineasta surrealista en la que, luego de un corto periodo en el que los acreedores tenían más posibilidades de cobrar sus créditos, el estado contraataca para proteger insensatamente a aquellos que no necesitan protección. Por eso, si por esas cosas de la vida usted se ve obligado a participar de un procedimiento concursal (como deudor, acreedor, liquidador o abogado) cómprese su *pop corn* y su gaseosa y acomódesse plácidamente en su butaca, porque la ficción –de horror por supuesto- ya está por comenzar. Le advertimos, eso sí, que puede tener más de una pesadilla.