



Ius et Iustitia

Sociedades

Enfoque multidisciplinario

Boletín Sanmarquino de Derecho

julio 2019

Comentario

- Educación financiera en el Perú (p. 2)

Artículos

- La regulación de las inversiones en el sistema privado de pensiones (p. 4)
- Alcances sobre el Procedimiento Concursal Preventivo en el Perú (p. 10)

Espacio procesal

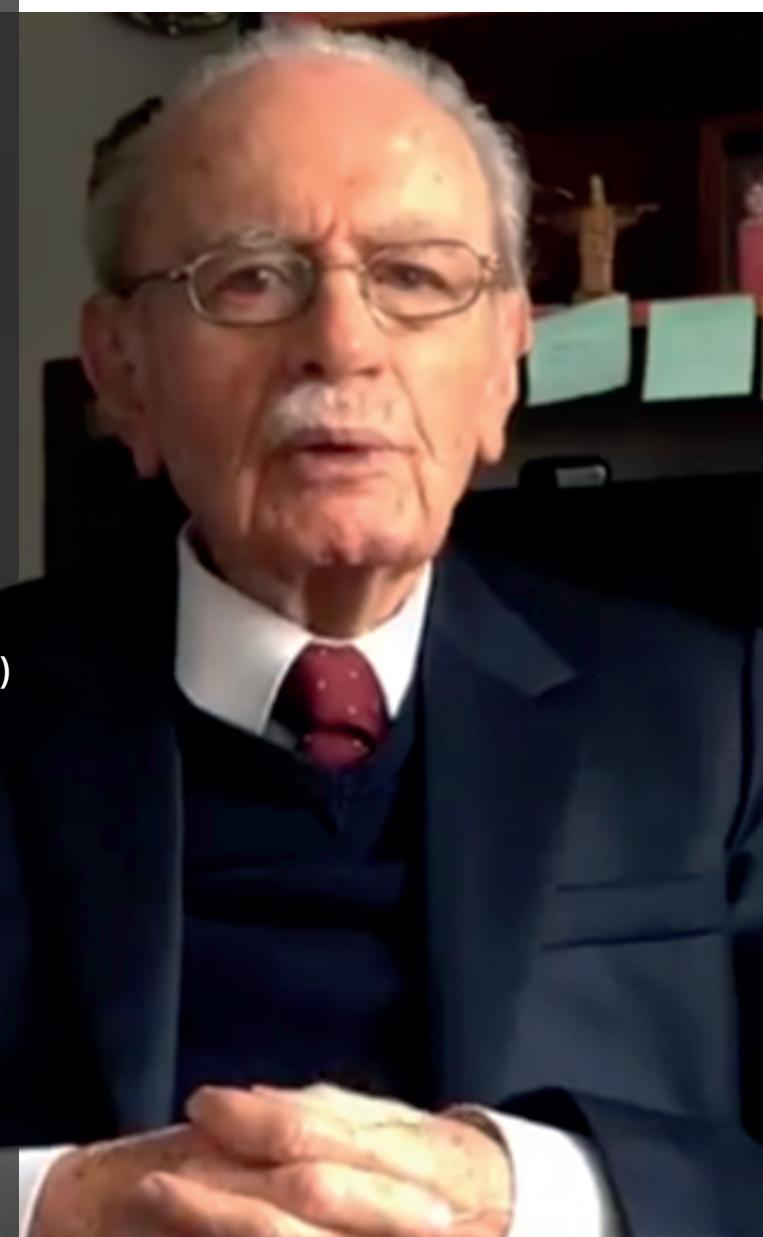
- ¿Qué es más conveniente: la declaración de rebeldía de oficio o a pedido de parte? (p. 14)

Noticia del mes

Carlos Fernández Sessarego

Adios al maestro

(p. 3)



Grupo de Estudios Sociedades - GES



Contenido

Educación financiera en el Perú Manuel de Jesús ACOSTA DELGADO.....	p. 2
 Noticia del mes: Carlos Fernández Sessarego.....	p. 3
 Artículos	
La regulación de las inversiones en el sistema privado de pensiones Ayrton Alexis GONZÁLEZ IBARGÜEN.....	p. 4
Alcances sobre el Procedimiento Concursal Preventivo en el Perú Cristina VARILLAS CASTILLO.....	p. 10
 Espacio procesal ¿Qué es más conveniente: la declaración de rebeldía de oficio o a pedido de parte? Andrea Alexandra ESPINO BUIZA.....	p. 14

Comentario



Educación financiera en el Perú

Manuel de Jesús Acosta Delgado
Coordinador del Boletín Sociedades

El discurso presidencial de este año tuvo variados contenidos y, aunque no todos tuvieron la repercusión mediática, a nosotros nos la llamó la atención uno que se mencionó casi al inicio del mismo: la aprobación de una política de inclusión financiera en el Perú, la misma que según nuestro presidente, es un “elemento necesario para facilitar la financiación y el ahorro en sectores que no tienen normalmente acceso al crédito ni al sistema financiero en general”.

Nosotros recordamos que en el año 2015, el Perú aprobó su Estrategia Nacional de Inclusión Financiera, la cual comprendía, entre otros, una serie de acciones para justamente acercar a la población a los servicios financieros. Acciones que involucraban a diversos sectores del gobierno como el Ministerio de Economía, Educación, SBS, etc. Toda vez que esta falta de inclusión es una problemática cuya solución demanda un tratamiento multisectorial. Sin adentrarnos en cada una de estas acciones, queremos comentar un punto que es clave para lograr la inclusión financiera: la educación financiera. Cuyos objetivos “están orientados a lograr mejoras en las capacidades, actitudes y conocimientos financieros de todos los segmentos de la población para la adecuada toma de decisiones económicas.” (1).

¿Cómo podemos medir la educación financiera? En el Perú no tenemos una prueba específica, pero en el año 2015 por primera vez se realizó una referida a dicho tema. Esta prueba se llama Programa para la Evaluación Internacional de Estudiantes (PISA, por sus siglas en inglés) la cual es hecha por la OCDE (2). En el examen del año 2015, entre otros, se evaluó “hasta qué punto los estudiantes peruanos han desarrollado habilidades, conocimientos y actitudes que permiten que los estudiantes vivan de manera independiente y participen activamente en la vida económica de su país, beneficiando con sus decisiones financieras a sí mismos y a la sociedad en la que viven” (3), cuyos resultados fueron compartidos por el Ministerio de Educación donde no nos fue muy bien que digamos pues obtuvimos el puesto 13 de 14 países participantes y se concluyó que “Casi la mitad de los estudiantes peruanos no ha desarrollado aún la competencia financiera de acuerdo a los estándares exigidos por PISA” (4).

Por otro lado, Paul Revolledo, en un artículo titulado “Los riesgos de una escasa educación financiera” (5), comentaba acerca de algunos recientes casos donde se puede apreciar las deficiencias en materia de educación financiera por la que adolecemos los peruanos. Así, por ejemplo, reflexionaba sobre el destino de los ahorros previsionales que muchas personas retiraron en aplicación de la llamada la “Ley 95.5”. ¿Para qué se usaron? Según Revolledo, para el pago de deudas y consumo corriente, a tal punto que se hayan agotado el 40% de dichos recursos, desconociendo el fin de estos fondos: una futura jubilación.

Con una adecuada educación financiera, las personas podrían conocer los riesgos y retornos de los productos financieros que existen en el mercado, podrían atreverse a invertir en ellos, hacer crecer la economía y lograr mejorar sus vidas. Los resultados del PISA 2015 y lo ocurrido con gran parte de los destinos de fondos de jubilación anticipada, son ejemplos –lamentablemente, no son los únicos- de que en educación financiera hay mucho que hacer. En ese sentido, la aprobación de una política de inclusión financiera que involucre mejorar educación en dicho tema, no nos cae nada mal.

(1) Estrategia Nacional de Inclusión Financiera, p. 12. Consultada de: <https://www.mef.gob.pe/contenidos/archivos-descarga/ENIF.pdf>

(2) En el Perú se han realizado varias pruebas PISA antes del 2015, solo que la realizada en el año 2015 involucró dicho tema.

(3) Véase <http://umc.minedu.gob.pe/pisa-financiera/>

(4) Véase Resultados PISA 2015. Educación Financiera, p. 16 <http://umc.minedu.gob.pe/wp-content/uploads/2017/05/PISA-Financiera-2015.pdf>

(5) REBOLLEDO, Paul. “Los riesgos de una escasa educación financiera”. El Comercio, 11-07-19, p. 20.

Noticia del mes...

Carlos Fernández Sessarego

Desde el lunes 29 de julio de 2019 en la comunidad jurídica no se habla de otra cosa sino de la partida del Maestro Carlos Fernández Sessarego, docente en diversas universidades y formador de generaciones de abogados. El maestro Sessarego es reconocido como un CREADOR DE DERECHO por ser autor de la mundialmente reconocida teoría tridimensional del derecho, además tenemos el daños al proyecto de vida o a la libertad fenoménica; la finalidad del derecho y el derecho a la identidad personas; igualmente ha sido un INNOVADOR DEL DERECHO, por sus trabajos acerca del daño moral, los sujetos de derecho, la empresa como sujeto de derecho, la antijuricidad, el comité, el derecho natural, el derecho al bienestar, la autonomía de la voluntad, la clasificación del daño, la capacidad, el abuso del derecho y los derechos fundamentales "fundantes" y derechos fundamentales "fundados, entre otros.

Los miembros de Sociedades tuvimos el privilegio de reunirnos con él en varias oportunidades y encontramos al maestro y amigo sencillo siempre dispuesto a compartir sus enseñanzas y a responder nuestras inquietudes. Entre tantas cosas que nos dijo el maestro Fernández Sessarego en una de nuestras reuniones es:

"Yo los saludo como colegas, porque yo sigo estudiando, voy a tener 91 años y sigo estudiando."

Así fue Carlos Fernández Sessarego, un eterno estudiante y un investigador incansable. El maestro ha partido a los 94 años de edad y nos deja un gran ejemplo a seguir.





Fuente: www.vidacaixa.es

La regulación de las inversiones en el sistema privado de pensiones

Escribe: Ayrton Alexis GONZÁLEZ IBARGÜEN
Estudiante de 6to año de Derecho de la UNMSM
Ex coordinador general del Grupo de Estudios Sociedades (2018)



I. Introducción

En 1993, el Perú fue el segundo país del mundo en adoptar un sistema privado de pensiones; el primero fue Chile en 1981, con la diferencia de que mantenemos un sistema mixto, pues coexiste con el sistema público.

En el contexto del 2018, en el que los mercados financieros alrededor del mundo cerraron el año en pérdidas, incluida la Bolsa de Valores de Lima, que registró una pérdida del 3.12 % (1), la mayoría de los participantes del mercado de valores peruano tuvieron que sufrir estas consecuencias, siendo las mayores inversoras las administradoras privadas de fondos de pensiones (AFP).

Estos problemas no pasaron desapercibidos. Diversas noticias que circularon por los medios el año

pasado demostraron el desconocimiento general de la población sobre cómo funcionan los gestores de los sistemas privados.

El objetivo de este estudio es el de explicar qué tipo de inversiones realizan las AFP con los aportes de sus afiliados y cuál es la regulación de éstas.

II. Los sistemas de pensiones en el Perú

En nuestro país contamos con dos regímenes previsionales excluyentes el uno del otro: el sistema nacional de pensiones (SNP), administrado por la Oficina de Normalización Previsional (ONP), y el sistema privado de pensiones (SPP), a cargo de las AFP. Las diferencias entre ambos son considerables y es potestad de cada afiliado decidir en qué sistema gestionará sus ahorros.

La discrepancia más notable entre ambos sistemas es el método a través del cual se gestionan los ahorros del afiliado. En el SNP, los aportes de los trabajadores forman parte de un fondo común, del cual se pagan las pensiones de los jubilados de hoy en día. La ONP realiza inversiones a través del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales. La pensión dependerá de los años de aportes realizados y el promedio de las remuneraciones del afiliado en sus últimos 60 meses de trabajo. Los aportes se pierden si no se realizan por, al menos, 20 años. Hoy en día el monto máximo de pensión es de S/. 857.36.

Por el contrario, en el SPP los aportes son gestionados mediante una cuenta individual de capitalización, única para cada afiliado, que formará parte de uno de los fondos de la AFP. La entidad se dedicará a invertir el dinero depositado en los fondos para generar una rentabilidad con el dinero contenido en los mismos. Ello significa que la pensión del afiliado dependerá de sus aportes acumulados más la rentabilidad generada y, de ser el caso, la redención de un bono de reconocimiento (2). No hay un monto máximo de pensión. En ambos casos, la entidad cobrará una cuota de administración que saldrá de los aportes realizados. Cabe aclarar que, al ser una cuota de administración y no de éxito, las entidades cobran independientemente de los resultados obtenidos.

III. Clasificación de fondos en el SPP

Como podríamos deducir de lo explicado anteriormente, la finalidad del SPP es la de maximizar las pensiones de los afiliados. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, "el principal objetivo es hacer que el fondo de pensiones alcance el mayor rendimiento con el menor riesgo posible, el cual se mide a través de la tasa de rentabilidad, que expresa el porcentaje de incremento del dinero aportado por los trabajadores como producto de las inversiones realizadas" (3).

Para ello, las AFP realizan inversiones con los aportes de los afiliados a través de sus distintos fondos, que se clasifican por nivel de riesgo. En el artículo 18-A de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (Ley de SPP) se clasifican los cuatro fondos que toda AFP deberá administrar de la siguiente forma:

- Fondo de pensiones tipo 0 o fondo de protección de capital: orientado a mantener el valor del patrimonio de los afiliados.

- Fondo de pensiones tipo 1 o fondo de preservación de capital: orientado al crecimiento estable del patrimonio de los afiliados.
- Fondo de pensiones tipo 2 o fondo mixto: orientado a un crecimiento moderado del patrimonio de los afiliados.
- Fondo de pensiones tipo 3 o fondo de apreciación del capital (fondo de crecimiento): orientado a un alto nivel de crecimiento del patrimonio de los afiliados.

Cada fondo es un patrimonio con existencia y contabilidad distintas de las de las AFP. El criterio de clasificación de la ley es el del riesgo que está dispuesto a soportar el inversionista.

Si un fondo ofrece una rentabilidad esperada de, por ejemplo, 8%, el riesgo es "la posibilidad de recibir un retorno sobre la inversión diferente del esperado" (4). Ello puede significar que se logre el objetivo de obtener dicho 8%, pero también que existe la posibilidad de que la inversión termine en pérdida. Dependerá de la aversión al riesgo de cada afiliado decidir en cuál decide depositar sus ahorros.

Durante el 2018, en promedio, los fondos 0 y 1 terminaron en ganancias de hasta 4.1% y 1.1% respectivamente, fueron los fondos 2 y 3, de mayor riesgo, los que registraron pérdidas de entre 1.8% y 3.7%, para el caso de los fondos 2 y de entre 4.7% y 8%, para el caso de los fondos 3 (5). Esto después de cuatro años seguidos de rentabilidad positiva.

IV. Las inversiones en el sistema privado de pensiones

En el artículo 25 de la Ley de SPP se enumera una lista de los instrumentos financieros en los que las AFP podrán invertir el dinero de los afiliados. En el artículo 25-A se establece una categorización general, que pasaremos a explicar:

- Instrumentos representativos de derechos sobre participación patrimonial o títulos accionarios: Aquí se ubica a las acciones de las sociedades de capital que son instrumentos financieros de renta variable, por lo que su rentabilidad esperada depende de diversos factores.

- Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda: Aquí se clasifican los instrumentos financieros de renta fija, lo que significa que su rentabilidad esperada está prefijada contractualmente. Aquí nos referimos a los bonos, de plazo mayor a un año. Los instrumentos de corto plazo están en otra categoría.

- Instrumentos derivados para cobertura y gestión eficiente de portafolio: Un derivado es un instrumento financiero cuyo valor depende de otro activo, denominado como subyacente. A través de estos se pueden gestionar de manera eficiente los riesgos financieros. El más usual es el forward (o FX), que se utiliza para prevenir el riesgo de tipo de cambio.

- Instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo: Se trata de instrumentos de renta fija de corto plazo o activos directamente en dinero.

- Instrumentos alternativos: Estos son definidos como "aquellos instrumentos cuyo perfil de riesgo – retorno difieren de los instrumentos tradicionales como los títulos accionarios, títulos de deuda y activos en efectivo". Serán detallados en un punto aparte.

Todos estos instrumentos tienen per se riesgos teóricos distintos, ello sin contar que éstos varían en cada inversión individual. Por estas razones, en el fondo 0 solo se podrá invertir en renta fija, sea de largo o corto plazo; mientras que en los fondos tipo 2 y 3 únicamente se podrán realizar inversiones en instrumentos alternativos en las cantidades máximas establecidas en el artículo 25-B de la Ley de SPP.

V. Las inversiones en instrumentos alternativos

Como se explicó en el punto anterior, los instrumentos alternativos son definidos por la Ley de SPP como "aquellos instrumentos cuyo perfil de riesgo-retorno difieren de los instrumentos tradicionales como los títulos accionarios, títulos de deuda y activos en efectivo". Básicamente, se trata de inversiones en instrumentos más sofisticados que requieren mayores diligencias que las inversiones típicas en acciones o bonos, por ejemplo.

Las inversiones alternativas suelen identificarse por su alta complejidad, lo que supone mayores riesgos

y mayores rentabilidades esperadas. Su rareza implica que no sean muy transados, por lo que tienen poca liquidez. Son instrumentos ideales para diversificar el riesgo de las carteras de inversión, pues estos instrumentos suelen tener poca correlación con el resto del mercado financiero.

En el artículo 75-C del Título VI del Compendio de normas de superintendencia reglamentarias del sistema privado de administración de fondos de pensiones (en adelante, Título VI) se señalan los siguientes instrumentos alternativos:

5.1. REIT

Los real estate investment trust (REIT) son vehículos de inversión inmobiliaria en el mercado de valores que existen en Estados Unidos desde los años 60. En el Perú comenzaron a regularse a través de los fondos de inversión en renta de bienes inmuebles (FIRBI) y los fideicomisos de titulización para inversión en renta de bienes raíces (FIBRA).

Los FIRBI se estructuran a través de fondos de inversión, mientras que los FIBRA a través de fideicomisos de titulización. Ambos son patrimonios autónomos, por lo que requieren de una administración externa. Esta es ejercida por las sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI) en el caso de los FIRBI y por las sociedades titulizadoras, en el caso de los FIBRA.

La regulación de los FIRBI se encuentra en la cuarta disposición complementaria del Reglamento de fondos de inversión y sus sociedades administradoras. En el caso de los FIBRA, nos tenemos que remitir al reglamento de los procesos de titulización de activos.

En ambos casos, para que el fondo de inversión o patrimonio fideicometido sea calificado como FIRBI o FIBRA, deberá cumplir los mismos requisitos, entre los que se encuentran que todos sus certificados de participación sean emitidos por oferta pública y que su finalidad sea "la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen a su arrendamiento u otra forma onerosa de cesión en uso (...)" Deberán invertir al menos el 70% de su recaudación en activos inmobiliarios y repartir, por lo menos, el 95% de su utilidad neta disponible de cada ejercicio. Los certificados de participación deberán colocarse a, al menos, diez inversionistas sin vinculación (6).

5.2. Fondos mutuos o fondos de inversión alternativos

Los fondos de inversión y los fondos mutuos son mecanismos de inversión colectiva. Funcionan recaudando fondos de diversos tipos de inversionistas, sean institucionales o no, y gestionándolos a través de una administración sofisticada.

Como mencionamos, estos se estructuran a través de patrimonios autónomos administrados por una SAFI, en el caso de los fondos de inversión, o por una sociedad administradora de fondos (SAF), en el caso de los fondos mutuos. La principal diferencia entre ambos es que los fondos de inversión son de capital cerrado y usualmente más dedicados a inversionistas institucionales, mientras que los fondos mutuos son de capital abierto y están destinados a todo tipo de inversionista.

Que un fondo sea de capital cerrado significa que, una vez emitidos sus títulos, los inversionistas que los hayan adquirido serán los únicos que tenga el fondo. Si se desea adquirir estos títulos, deberá hacerse en el mercado secundario o esperar una nueva emisión de certificados de participación. En el caso de los fondos de capital abierto, los inversionistas podrán invertir en el fondo en cualquier momento, sin tener que esperar a una nueva emisión.

Un fondo puede ser tradicional si invierte en acciones, bonos, papeles comerciales, derivados y en el resto de instrumentos financieros típicos. Los fondos de inversión alternativos son definidos en el inciso c) del artículo 20 del Título VI como: "fondos que invierten en instrumentos de inversión cuyas estrategias permitan clasificarlos como real estate fund, hedge fund, commodity fund, private equity fund, venture capital fund, fondos forestales, y fondos de infraestructura. Las estrategias deben ser reconocidas como tales en los principales mercados internacionales".

Los fondos en real estate (bienes raíces) son aquellos que invierten los aportes de sus partícipes en actividades inmobiliarias. Podemos incluir a los FIRBI, pero también a cualquier otro fondo de oferta pública o privada que realice inversiones inmobiliarias.

Los hedge funds (fondos de inversión de inversión libre o alto riesgo) son aquellos que buscan maximizar la rentabilidad de las inversiones utilizando todas las vías posibles. También se los denominan como fondos de cobertura porque, al invertir en activos poco correlacionados con el resto del mercado, sirven para diversificar eficientemente las carteras de inversión.

Los commodity funds invierten en materias primas (commodities) como el oro, plata, fuentes de energía como el petróleo y el gas, entre otros. Estos brindan diversificación al portafolio, así como, protección contra la inflación y un gran crecimiento potencial.

Los fondos de inversión en private equity (capital privado) invierten en acciones de sociedades de capital que no tengan acciones listadas en bolsa. Los fondos en private equity suelen identificar oportunidades de inversión en sociedades con alto potencial de crecimiento, las adquieren, las administran a largo plazo y, una vez que incrementaron exponencialmente su valor, las venden, sea a través del mercado público o del privado. Cabe mencionar que las mayores operaciones de fusiones y adquisiciones de la historia del Perú se han realizado a través de estos fondos (7).

Los fondos en venture capital son bastante parecidos a los fondos en private equity. Se concentran en buscar oportunidades de inversión en startups (empresas emergentes) y los fondos les brindan el financiamiento que requieren para realizar sus proyectos empresariales, a cambio de participación en la sociedad.

Los fondos forestales financian proyectos en favor del medio ambiente, usualmente a largo plazo, que signifiquen oportunidades de negocio importantes. El ejemplo más claro es la inversión en empresas propietarias de fondos de madera. A pesar de que el interés de los fondos sea eminentemente lucrativo, el bien común que generan estos financiamientos hace que sea común que los países establezcan beneficios tributarios para quienes inviertan en ellos. En el Perú ya se han realizado las primeras emisiones de bonos verdes (8).

Por último, los fondos de infraestructura financian importantes megaproyectos de, valga la redundancia, infraestructura. Esta figura no ha tenido mayor éxito en el Perú, debido a la nula cantidad de proyectos lo suficientemente sólidos como para invertir en ellos (9).

Ello podría deberse a las altas barreras de entrada para el desarrollo de concesiones cofinanciadas, la lentitud de los procesos y los aspectos regulatorios (10). Las inversiones en infraestructura también se realizan a través de fideicomisos y asociaciones público-privadas (11).

VI. Conclusiones

6.1. En 1993, el Perú fue el segundo país del mundo en adoptar el SPP, luego de que Chile lo hiciera en 1981, con la diferencia de que el sistema peruano es mixto, pues coexiste con el sistema público. Existe un gran desconocimiento general del funcionamiento de las SPP y sus inversiones, que siempre conllevan riesgos.

6.2. Tanto las AFP como la ONP cobran comisiones de administración por la gestión de sus fondos. Al ser una cuota de administración y no de éxito, las AFP cobran independientemente de los resultados obtenidos.

6.3. La finalidad del SPP es la de maximizar las pensiones de los afiliados. Para ello, las AFP realizan inversiones con los aportes de los afiliados, a través de sus distintos fondos, que se clasifican por nivel de riesgo. La regulación de las inversiones de las AFP se encuentra en la Ley de SPP, el Título VI y el Reglamento para la inversión de los recursos de los fondos de pensiones en el exterior.

6.4. Todos los instrumentos financieros en los que puede invertir una AFP tienen riesgos teóricos distintos, ello sin contar que éstos varían en cada inversión individual. Los riesgos se pueden mitigar a través de la diversificación del portafolio, pero no eliminar.

6.5. Las inversiones alternativas suelen identificarse por su alta complejidad, lo que implica mayores riesgos y mayores rentabilidades esperadas. Son instrumentos ideales para diversificar el riesgo de las carteras de inversión.

VII. Referencias

- AGENCIA EFE. "Bolsa de Lima perdió 3.12 % en 2018 por factores externos e internos". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/mercados/bolsa-lima-perdio-3-12-2018-factores-externos-e-internos-254378> (Consultado el 21-5-2019).

- GARCÍA, Elizabeth. "Fondos de AFP sufren pérdidas en el 2018 tras cuatro años de rentabilidad". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/fondos-afp-sufren-perdidas-2018-cuatro-anos-rentabilidad-254703>

(Consultado el 21-5-2019).

- GONZÁLEZ, Ayrton. "Inversiones inmobiliarias en el mercado de valores: ventajas comparativas de los FIRBI y FIBRA frente a las inversiones inmobiliarias tradicionales". Ius 360. <http://ius360.com/privado/corporativo/inversiones-inmobiliarias-en-el-mercado-de-valores-ventajas-comparativas-de-los-firbi-y-fibra-frente-las-inversiones-inmobiliarias-tradicionales/> (Consultado el 10-6-2019).

- MENDIOLA, Alfredo, (2013). Análisis del sistema privado de pensiones: propuesta de reforma y generación de valor, Lima: ESAN Ediciones.

- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS. (2004) Los sistemas de pensiones en Perú. Lima: Dirección General de Asuntos Económicos y Sociales – MEF.

- REDACCIÓN EC. "Enfoca cierra nuevo acuerdo por US\$950 millones". El Comercio. <https://elcomercio.pe/economia/peru/enfoca-cierra-nuevo-fondo-privado-us-950-millones-noticia-488675> (Consultado el 21-5-2019).

- REYES, José. "AFP buscan invertir fondos en infraestructura pero no encuentran ningún proyecto consolidado". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/afp-buscan-invertir-fondos-infraestructura-encuentran-proyecto-consolidado-238778> (Consultado el 21-5-2019).

- RÍOS, Mía. "Cofide emitió S/ 100 millones en bonos verdes con una tasa de 5.125%". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/mercados/cofide-emito-s-100-millones-bonos-verdes-tasa-5-125-266038> (Consultado el 21-5-2019).

TONG, Jesús, (2018). Finanzas empresariales: la decisión de inversión, Lima: Universidad del Pacífico.

VIII. Citas

(1) AGENCIA EFE. "Bolsa de Lima perdió 3.12 % en 2018 por factores externos e internos". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/mercados/bolsa-lima-perdio-3-12-2018-factores-externos-e-internos-254378> (Consultado el 21-5-2019).

(2) Es un certificado proveniente de una ONP donde se reconocen los aportes que realizaste en ella. Aplica cuando el afiliado decide trasladarse a una AFP.

(3) MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS, (2004). Los sistemas de pensiones en Perú. Lima: Dirección General de Asuntos Económicos y Sociales – MEF, p. 38.

(4) TONG, Jesús, (2018). Finanzas empresariales: la decisión de inversión, Lima: Universidad del Pacífico, p. 321.

(5) GARCÍA, Elizabeth. "Fondos de AFP sufren pérdidas en el 2018 tras cuatro años de rentabilidad". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/fondos-afp-sufren-perdidas-2018-cuatro-anos-rentabilidad-254703> (Consultado el 21-5-2019).

(6) Para ampliar sobre los FIRBI y FIBRA nos remitimos a GONZÁLEZ, Ayrton. "Inversiones inmobiliarias en el mercado de valores: ventajas comparativas de los FIRBI y FIBRA frente a las inversiones inmobiliarias tradicionales". Ius 360. <http://ius360.com/privado/corporativo/inversiones-inmobiliarias-en-el-mercado-de-valores-ventajas-comparativas-de-los-firbi-y-fibra-frente-las-inversiones-inmobiliarias-tradicionales/> (Consultado el 10-6-2019).

(7) El caso conocido más reciente se dio en el 2018, en el que una SAFI peruana, apoyado por bancos de

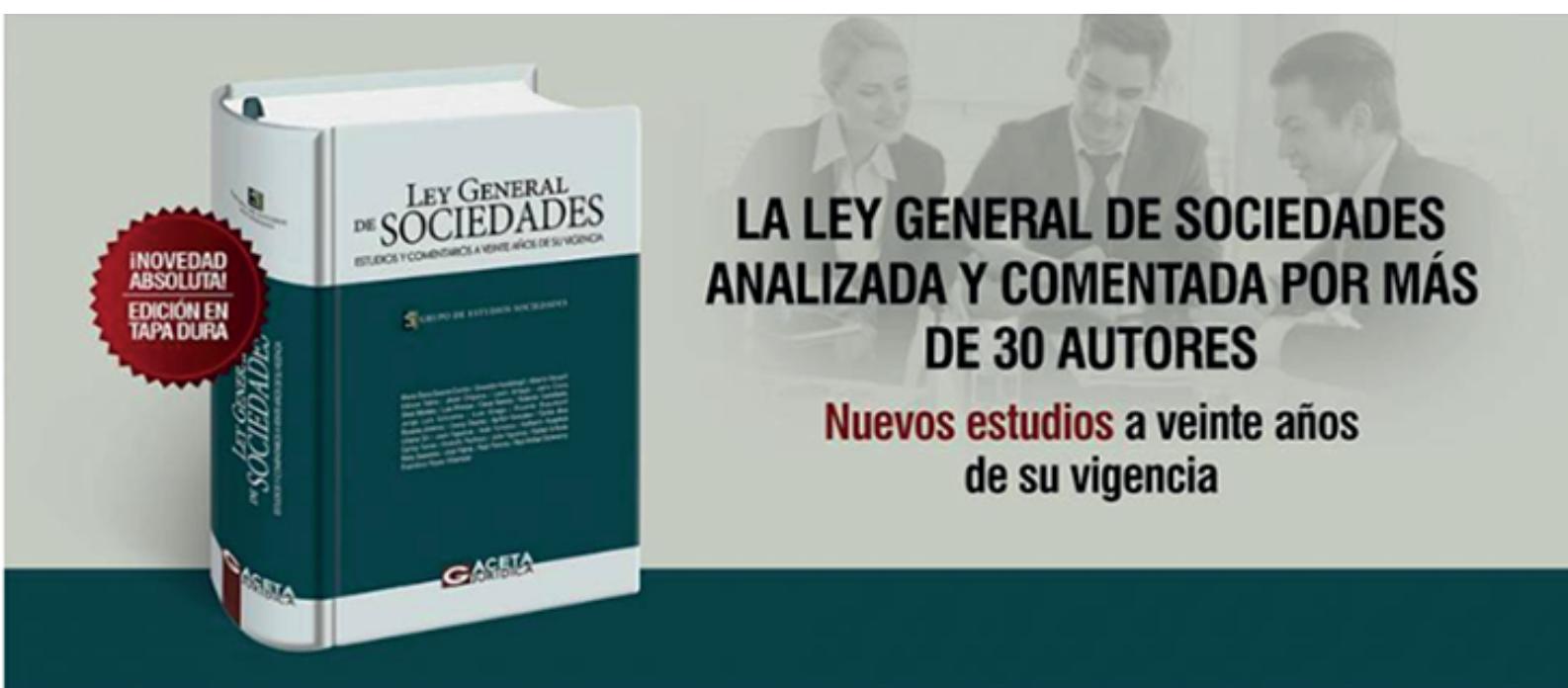
inversión extranjeros y tres AFP locales cerraron un acuerdo por 950 millones de dólares. Para ampliar: REDACCIÓN EC. "Enfoca cierra nuevo acuerdo por US\$950 millones". El Comercio. <https://elcomercio.pe/economia/peru/enfoca-cierra-nuevo-fondo-privado-us-950-millones-noticia-488675> (Consultado el 21-5-2019).

(8) RÍOS, Mía. "Cofide emitió S/ 100 millones en bonos verdes con una tasa de 5.125%". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/mercados/cofide-emitió-s-100-millones-bonos-verdes-tasa-5-125-266038> (Consultado el 21-5-2019).

(9) REYES, José. "AFP buscan invertir fondos en infraestructura pero no encuentran ningún proyecto consolidado". GESTIÓN. <https://gestion.pe/economia/afp-buscan-invertir-fondos-infraestructura-encuentran-proyecto-consolidado-238778> (Consultado el 21-5-2019).

(10) MENDIOLA, Alfredo, (2013). Análisis del sistema privado de pensiones: propuesta de reforma y generación de valor, Lima: ESAN Ediciones, p. 71.

(11) Ibíd.





Fuente: www.www.garrigues.com

Alcances sobre el Procedimiento Concursal Preventivo en el Perú

Escribe: Cristina VARILLAS CASTILLO

Estudiante de 5to año de Derecho de la UNMSM



Miembro principal del Grupo de Estudios Sociedades - GES
Ayudante de la Cátedra de Derecho Concursal de Derecho de la UNMSM

I. Introducción

¿Cuándo un agente económico, sea persona natural o jurídica, se ve en la necesidad de entrar a un procedimiento concursal? La respuesta a esta interrogante puede ser muy variada. Probablemente sea producto de las fluctuaciones del mercado, la crisis económica u otros factores, los que han orillado al agente económico (en adelante, el deudor) a dejar de cumplir con las obligaciones que tiene frente a sus acreedores. Como consecuencia, este deudor va a estar propenso a caer en estas tres posibles situaciones: (i) Que sus estados financieros revelen que tiene pérdidas importantes respecto a su patrimonio; (ii) Que tiene cuantiosas obligaciones vencidas e impagadas por plazos que exceden los 30 días; (iii) Que si bien su situación no es tan crítica como para reflejar pérdidas en su patrimonio o empezar a incumplir con sus obligaciones, el panorama por el que atraviesa le señala que es

propenso a una situación económica financiera crítica pero reversible.

Si nos situamos en el último escenario, el deudor puede hacer dos cosas: actuar o esperar. Si actúa, va a utilizar diferentes mecanismos de refinamiento o renegociación para salir o apartarse de la inminente crisis que está a punto de atravesar. Si espera, probablemente sus acreedores empiecen a depredar su patrimonio y termine por declararse en quiebra. De esta manera si el agente económico opta por la primera opción, posiblemente acuda a una importante figura en la legislación peruana: el Procedimiento Concursal Preventivo.

El objetivo de este artículo es brindar algunos alcances sobre el Procedimiento Concursal Preventivo y sus principales características, quiénes pueden acogerse a este procedimiento, requisitos y efectos de su uso.

II. ¿Qué es el Procedimiento Concursal Preventivo y cuál es su finalidad?

El procedimiento concursal preventivo es un mecanismo concursal mediante el cual el deudor en insolvencia relativa tiene la posibilidad de prevenir una situación de insolvencia absoluta, una crisis financiera, celebrando con sus acreedores estructurales un Acuerdo Global de Refinanciación que va a implicar una reprogramación de sus pagos en nuevos términos y condiciones (1). Es así, que este procedimiento va a resultar ser una especie de "salvavidas" que le brinda la legislación concursal al deudor, el cual aún está en capacidad de revertir su situación económica financiera, para que logre renegociar sus acreencias, pagarlas en su totalidad y consecuentemente salir de un escenario de crisis inminente.

Una de las principales características de este procedimiento es su finalidad preventiva, puesto que no todos los deudores son aptos para acogerse al mismo. La legislación concursal establece una serie de requisitos que reflejen la solvencia y capacidad de recuperación del solicitante. ¿Por qué se le da este salvavidas exclusivamente al deudor? Considerando que el deudor tiene la administración de su empresa o negocio, es él quién está en la mejor posición de saber si está en la capacidad o no de asumir sus obligaciones, saber si tiene o no pérdidas en su patrimonio; es decir, va a ser el deudor el primero en enterarse que la empresa o negocio está apunto de atravesar un escenario de crisis del cual tal vez no pueda recuperarse. En ese sentido, es razonable que se le brinde esta opción voluntaria de prevención con el uso del procedimiento concursal preventivo. Otra importante característica es que, a diferencia del Procedimiento Concursal Ordinario, en el Procedimiento Concursal Preventivo el deudor va a mantener la administración de su empresa o negocio, tomando diferentes acciones y decisiones para revertir su situación.

III. Requisitos para acogerse al Procedimiento Concursal Preventivo

En nuestro país este procedimiento es llevado a cabo en el fuero administrativo, siendo el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y Propiedad Intelectual (en adelante, el INDECOPI o la autoridad concursal) la entidad encargada en los procedimientos concursales ordinarios y preventivos, teniendo a la Ley N° 27809, Ley General del

Sistema Concursal (en adelante, la LGSC) como ley especial para estos procedimientos.

En el inciso 1 del artículo 103 de la LGSC, se señala que única y exclusivamente podrán acogerse al Procedimiento Concursal Preventivo aquellos deudores que no se encuentren en los supuestos que permitan su ingreso a un procedimiento concursal ordinario. Es decir, que no se encuentren en ninguno de los siguientes escenarios: (i) Que más de un tercio del total de sus obligaciones se encuentren vencidas e impagadas por un periodo mayor a 30 días calendarios; (ii) que tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado. Las restricciones que hace el legislador nos ayudan a comprender un poco más el carácter preventista del procedimiento concursal preventivo -valga la redundancia-, ya que, si el deudor solicitante se encuentra en uno de los supuestos descritos, evidentemente la situación de crisis económica financiera por la que atraviesa es crítica y seguramente necesite más que un acuerdo de renegociación de créditos para lograr su recuperación.

La LGSC, en el artículo 25, establece una serie de documentos que el deudor debe adjuntar a su solicitud de inicio de procedimiento concursal preventivo cuya finalidad será acreditar la situación económica financiera del deudor, como el balance general y otros estados financieros descritos en la ley, la lista detallada de todas las obligaciones que tiene pendientes y la identificación de cada uno de sus acreedores, además debe presentar información sobre su patrimonio; es decir, los bienes muebles e inmuebles con los que cuenta a la fecha y si estos cuentan con algún tipo de gravamen, la lista de créditos por cobrar que tenga y su posibilidad de recuperación, copia de las fojas del libro de planilla de sus trabajadores y, también debe precisar si alguno de sus acreedores son vinculados. Cumplidos estos requisitos la Comisión de Procedimientos Concursales de la autoridad concursal declarará la situación de concurso del deudor.

IV. Modalidades de inicio del procedimiento

Cuando el deudor solicita el inicio de su concurso preventivo ante la autoridad concursal, debe señalar también que va a solicitar la inexigibilidad de sus acreencias hasta la aprobación del Acuerdo Global de Refinanciación (en adelante, el AGR).

La precisión de esta petición en la solicitud va a traer importantes consecuencias en el curso del procedimiento concursal.

- Si el deudor solicita la inexigibilidad de sus acreencias hasta la aprobación del AGR, el deudor va a contar con una suerte de protección que le va a otorgar la autoridad concursal sobre la exigibilidad de sus acreencias, que traerá como consecuencia que aquellos acreedores, cuyos créditos se encuentren vencidos, no puedan exigir el pago de estos hasta que la Junta de Acreedores decida si se aprueba o no el AGR. Esto acorde con lo establecido en el artículo 108 de la LGSC.

- Si el deudor no solicita la inexigibilidad de sus acreencias en su solicitud de concurso, los acreedores que cuenten con créditos vencidos pueden ejecutarlos y requerir su pago, sin la necesidad de esperar a que se apruebe el AGR.

Más adelante se abordará otro de los efectos que tiene la inexigibilidad de acreencias que solicita el deudor, posterior a la desaprobación del AGR.

V. Importancia del reconocimiento de los créditos por parte de la autoridad concursal

El procedimiento concursal inicia con la publicación que hace la autoridad concursal en su Boletín Concursal (2) sobre la situación de concurso del deudor. Los acreedores deben presentar su solicitud de reconocimiento de créditos dentro de los 30 días posteriores a esta publicación, este reconocimiento seguirá lo estipulado en el artículo 38 de la LGSC. Es importante que los acreedores soliciten el reconocimiento de sus acreencias a tiempo ante la autoridad concursal, puesto que, este reconocimiento les va a otorgar derechos políticos y económicos en la Junta de Acreedores, donde finalmente se va a decidir si se aprueba o no el AGR. Los acreedores tardíos tendrán solo derechos económicos del resultado que se tome de aprobarse el AGR. La Junta de Acreedores se va a instalar con quorum calificado, es decir, en primera convocatoria con el 66,6% de créditos reconocidos y en segunda convocatoria con la presencia de los acreedores reconocidos que hayan asistido (3).

VI. El Acuerdo Global de Refinanciación y los efectos de su aprobación o desaprobación.

El Acuerdo Global de Refinanciación (AGR) se

podría definir como un negocio jurídico mediante el cual se van a establecer los mecanismos de reprogramación de las acreencias del deudor, donde se establezcan nuevos plazos y términos para el pago de cada una de las acreencias reconocidas y no reconocidas ante la autoridad concursal.

Este AGR debe contener lo siguiente: (i) El cronograma de pagos a realizar, en el cual obligatoriamente se debe estipular que el 30% de los fondos o recursos que se destinen al pago de los créditos deben asignarse al pago de las acreencias laborales; (ii) la tasa de interés aplicable y; (iii) las garantías que se ofrecerán.

La Junta de Acreedores, por mayoría calificada, toma la decisión de aprobar o no el AGR. Esto implica la conclusión del procedimiento concursal preventivo. La aprobación del AGR es oponible a todos los acreedores, inclusive a aquellos que no hayan asistido a la Junta o a los que hayan votado en contra de la aprobación y hubieran dejado constancia de ello.

En caso de que el AGR fuera aprobado, el deudor tendrá que cumplir con lo que se haya estipulado en este acuerdo. El incumplimiento de cualquiera de los pagos, plazos o condiciones que se hayan pactado en el AGR por parte del deudor implica la nulidad del AGR, por lo que cada acreedor podrá cobrar su acreencia como originalmente se había pactado, perdiendo así toda protección que le hubiera otorgado en un principio la autoridad concursal.

Por otro lado, si se desaprueba el AGR, el deudor se va a encontrar frente a dos escenarios dependiendo de si en su solicitud de inicio de procedimiento concursal preventivo solicitó la inexigibilidad de sus créditos. En el primer escenario, si la Junta de Acreedores desaprueba el AGR y el deudor solicitó la inexigibilidad de sus acreencias, la Junta de Acreedores puede decidir en esa misma junta iniciar un procedimiento concursal ordinario, de esa manera la autoridad concursal deberá emitir una resolución disponiendo el concurso ordinario del deudor. Uno de los efectos que va a tener esta decisión por parte de la Junta de Acreedores es que la inexigibilidad de acreencias que tenía el deudor en el concurso preventivo se traslada al concurso ordinario.

En el segundo escenario, si es que la Junta de Acreedores desaprueba el AGR, y el deudor no solicitó ninguna protección frente al cobro de sus obligaciones, el proceso concursal preventivo concluye, y el deudor deberá inhibirse de volver a solicitarlo por un periodo de doce (12) meses.

VII. Conclusiones

7.1. El procedimiento concursal preventivo es un mecanismo importante en nuestra legislación concursal que le permite evitar una situación de crisis irreversible al deudor. Permite que el deudor renegocie sus obligaciones y mantenga la administración de su empresa o negocio.

7.2. Para que un deudor pueda acogerse al procedimiento concursal preventivo es necesario que (i) más de un tercio del total de sus obligaciones no se encuentren vencidas e impagadas por un periodo mayor a 30 días calendarios y (ii) que no tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio de su capital social pagado.

7.3. El deudor puede solicitar la inexigibilidad de sus obligaciones hasta la aprobación del Acuerdo Global de Refinanciación.

7.4. Es importante que los acreedores soliciten el reconocimiento de sus créditos oportunamente para que puedan gozar de sus derechos políticos y económicos en la Junta de Acreedores.

7.5. El Acuerdo Global de Refinanciación es un negocio jurídico mediante el cual el deudor va a

renegociar sus créditos estableciendo nuevos plazos y formas de pago. El incumplimiento del Acuerdo por parte del deudor trae como consecuencia la nulidad del mismo.

VIII. Referencias

- AROSEMENA HAGUE, Geraldo (2003), El reto del sistema de reestructuración patrimonial: ser una herramienta que contribuya a reducir los costos de coordinación y de transacción entre el deudor y sus acreedores.
- BIANCHINI AYESTA, Aldo (2014), El desapoderamiento inmediato del deudor concursado.
- GAGLIUFFI PIERCECHI, Ivo (2004), Procedimiento concursal preventivo en la Ley General del Sistema Concursal y los recientes criterios de la Sala Concursal del Tribunal de INDECOP. Revista ADVOCATUS.
- Ley General del Sistema Concursal, Publicado en el Diario Oficial El Peruano con fecha 12 de abril del 2006.

IX. Citas

- (1) GAGLIUFFI PIERCECHI, Ivo (2004), Procedimiento concursal preventivo en la Ley General del Sistema Concursal y los recientes criterios de la Sala Concursal del Tribunal de INDECOP, p. 4.
- (2) Cfr. Artículo 32 de la LGSC.
- (3) Cfr. Artículo 50 de la LGSC.



PROCEDIMIENTOS CONCURSALES

Espacio procesal

¿Qué es más conveniente: la declaración de rebeldía de oficio o a pedido de parte?



Escribe: Andrea Alexandra ESPINO BUIZA

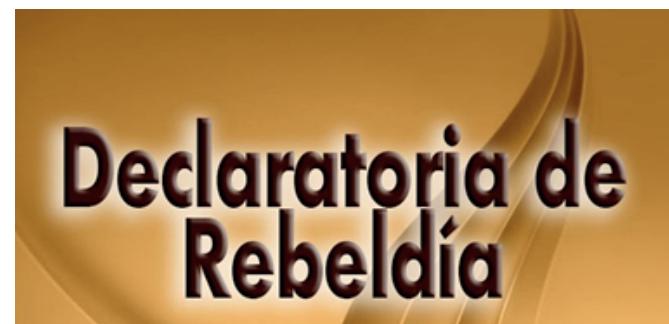
Estudiante de 7mo ciclo de Derecho de la Universidad de Lima

La autora hace una ilustrativa comparación de la figura de la rebeldía regulada en el artículo 458 del Código Procesal Civil (CPC) con el "walkover" en el deporte, y considera que la restricción total del derecho a probar del rebelde, no debería ser dictada de oficio.

En el deporte se entiende por "walkover" cuando un equipo no acude o no está presente en el momento que es convocado entonces se da por ganador al otro equipo. Claro que, en el proceso, con la declaración de la rebeldía no se da por ganador al demandante, porque respecto a sus afirmaciones lo que hay es una presunción relativa de verdad; sin embargo, hay un efecto fatal que consiste en la pérdida del derecho a probar que es un derecho fundamental.

Nuestro Tribunal Constitucional ha señalado que "... una de las garantías que asiste a las partes del proceso es la de presentar los medios probatorios necesarios que posibiliten crear la convicción en el juzgador de que sus argumentos son los correctos. De esta manera, si no se autoriza la presentación oportuna de pruebas a los justiciables, ¿se podrá considerar amparada la tutela procesal efectiva? Todo hace indicar que ello sería imposible. Solo con los medios probatorios necesarios, el juzgador podrá sentenciar adecuadamente. Por ello, la ligazón entre prueba y tutela procesal efectiva es ineluctable." (1). La garantía de probar es suprimida de oficio, ninguna de las partes tiene la necesidad de requerir al juez que esta sea declarada, en consecuencia, generando que el rebelde se encuentre en una situación desfavorable, mientras que el demandante obtenga ventaja sobre este.

Mientras que en el Perú la declaración de rebeldía es de oficio, en el Reino Unido la petición es facultativa y para obtener esta resolución el demandante debe presentar una petición (application) o una



solicitud (request) a tal efecto. El demandante también puede optar por no requerirlo. En cuanto al demandado y a su defensa, el derecho en cuestión postula que si el demandado pretende que se modifique o revoque una resolución en rebeldía ya dictada, debe solicitarlo sin demora al órgano jurisdiccional. Entonces se puede modificar o revocar la resolución en rebeldía si se considera que existen razones fundadas para ello, o que el demandado tiene posibilidades reales de defenderse con éxito (2).

Bajo mi perspectiva, sería conveniente que la rebeldía sea declarada a pedido de parte; y que proceda siempre que existan razones fundadas para ello; o si el demandado ya ha sido declarado en rebeldía, si demuestra que tiene posibilidades de defenderse con éxito, debería revocarse la decisión. La búsqueda para encontrar la solución adecuada al tema no ha concluido, estas líneas solo reflejan una primera base a la garantía del derecho a probar en todo proceso.

Citas

(1) EXP 03097 2013-PHUTC, Lima, 24 de noviembre de 2015, f. 5.

(2) Red Judicial Europea en materia civil y comercial. Recuperado de http://ec.europa.eu/civiljustice/simplif_accelerat_procedures/simplif_accelerat_procedures_eng_es_order.htm#1.3.

Eventos

El 16 de julio de 2019, en las instalaciones del auditorio Jorge Eugenio Castañeda de la Facultad de Derecho y Ciencia Política de la UNMSM, se llevó a cabo la Conferencia acerca de la Ley Bic - Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo a cargo de Juan Diego Mujica Filippi. Evento organizado por la Cátedra de Derecho Comercial I, dirigido por la Dra. María Elena Guerra.



Próximas publicaciones

Sociedades viene trabajando en su próxima obra colectiva Títulos Valores y Derecho del Mercado de Valores, pronto en su biblioteca.



Boletín Sociedades

Docente - asesora:

Dra. María Elena Guerra Cerrón

Coordinador:

Manuel de Jesús Acosta Delgado

Asistentes:

Nahomy Rojas Hidalgo

Judith Daisy Laurente Bellido

Juan Fernando Viveros Zárate

Erick Córdova Quispe

Aldo Bryam Zuñiga Zuñiga

Moisés Gonzalo Alfaro Ponce

Grupo de Estudios Sociedades

Coordinador:

Richard Alexander Pinedo Valentín

Teléfono: (+51) (01) 376-5192

e-mail: sociedades.peru@gmail.com

Facebook: "Boletín sociedades"

Blog: www.boletinsociedades.com

Perú - 2019

