

Por:
Erika J. Valdivieso López*

LAS FACULTADES DE LA JUNTA DE ACREEDORES FRENTE A LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS DE EMPRESAS EN CONCURSO: A PROPÓSITO DE UNA SENTENCIA DEL TC Y LAS OPERACIONES ACORDEÓN

Resumen

En el presente trabajo se realiza un análisis sobre las facultades de la Junta de Acreedores de una empresa en concurso y los límites a las mismas a propósito de la Sentencia del Tribunal Constitucional recaída en el Exp. N° 00228-2009-PA/TC, en la que se declara fundada la demanda de la accionista de la Empresa Agraria Chiquitoy S.A. y ordena que se le restituyan sus derechos como tal, de los que había sido privada al haberse realizado una operación acordeón (reducción del capital a cero y aumento de capital de manera simultánea) con la capitalización de los créditos de los acreedores de la empresa.

Palabras Clave: Procedimiento concursal, operación acordeón, junta de acreedores, accionistas, aumento y reducción de capital.

Abstract

The present job conducts an analysis of the faculties that a Board of Creditors from a company in bankruptcy and their limits in the light of the Constitutional Tribunal Sentence on File N° 00228-2009-PA/TC, in which the Empresa Agraria Chiquitoy S.A.'s shareholders demand is well-founded and orders for his rights, from which he had deprived when an accordion operation (reduction of capital to zero and increase of capital in a simultaneous way) as such to be returned, with capitalization of the company's shareholders' credits.

Key words: bankruptcy proceedings, accordion operation, Board of creditors, shareholders, increase and reduction of capital.

Sumario

I. INTRODUCCIÓN. II. LA FINALIDAD DEL PROCEDIMIENTO CONCURSAL. III. LAS FACULTADES DE LA JUNTA DE ACREEDORES. 1. *Justificación de la Junta de acreedores.* 2. *Las Facultades de los acreedores -y la Junta de Acreedores- en la legislación concursal.* IV. LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS DE LAS

* Abogada. Coordinadora del Área de Derecho de la Empresa de la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. Postgrado en Derecho de la Empresa por la Pontificia Universidad Católica del Perú y Estudios de Maestría en Derecho Privado y Empresarial en la Universidad de Piura. E-mail: evaldivieso@usat.edu.pe.

EMPRESAS EN CONCURSO Y LA FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DEL DEUDOR. 1. *La administración del deudor concursado*. 2. *Junta de Acreedores frente a la Junta General de Accionistas*. V. OPERACIONES ACORDEÓN. *¿LA JUNTA DE ACREEDORES SE ENCUENTRA FACULTADA PARA DECIDIR?* 1. *El régimen de capitalización de créditos*. 2. *Acerca de las operaciones acordeón*. VI. A MODO DE CONCLUSIÓN.

I. INTRODUCCIÓN

El 2007 la Sra. Flor de María Ibáñez Salvador, interpone demanda de amparo contra la Empresa Agraria Chiquitoy S.A., el Complejo Industrial Cartavio S.A.A, el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. (FODINSA), Indecopi – La Libertad y otros, a fin de que sean declarados NULOS los acuerdos adoptados en la Junta de Acreedores de la Empresa Agraria Chiquitoy S.A. del 06.12.2006, a saber: (i) la aprobación de la Addenda N° 1, (ii) la aprobación de la reducción del capital social a 0 (cero); (iii) la aprobación del aumento de capital social por capitalización de créditos con invitación únicamente a los acreedores de la Clase C y (iv) la aprobación de la capitalización de créditos de las empresas Cartavio S.A. y FODINSA; y todos los acuerdos derivados de dicha aprobación¹. Solicita además, que se le restituya su derecho de propiedad sobre las acciones que tenía en la Empresa Agraria Chiquitoy S.A., así como la restitución de todos los derechos que de esta condición se derivan.

Señala que la afectación de sus derechos se presenta en cuanto de modo arbitrario y a través de un procedimiento irregular, se aprobó la reducción del capital de la Empresa Agraria Chiquitoy S.A. a cero y se establecieron cláusulas irrazonables que impedían el ejercicio de su derecho de suscripción preferente, como por ejemplo, que el pago de las acciones suscritas debía realizarse en el mismo momento de la junta; que no se señaló cuál sería el monto dinerario que se requería para el pago de la suscripción accionaria o que no se señaló cuándo sería el momento de suscripción en la junta.

Como es sabido, el efecto inmediato de no poder ejercer el derecho de suscripción preferente cuando el capital se reduce a cero, es que en ese momento los socios pierden toda su participación social en la empresa, y por ende, la calidad de accionistas, lo que finalmente se produjo en la Junta de Acreedores del 06.12.2006, donde “todos los accionistas fueron licuados por la operación societaria”.

El Tribunal Constitucional (TC), tras un extenso análisis sobre la procedencia del recurso y sobre el contenido de los derechos afectados (analiza el contenido del derecho de propiedad, el contenido constitucional del derecho de suscripción preferente de los accionistas² al derivarse del derecho a la libre iniciativa privada, entre otros), declara FUNDADA la demanda, y ordena a las empresas demandadas que cumplan

¹ Los derechos que considera afectados la demandante son la libre iniciativa privada, la libertad de empresa, la libertad de trabajo, la propiedad, el debido proceso corporativo particular y el derecho a la interdicción a la arbitrariedad.

² El TC admite que, el derecho de suscripción preferente no pertenece *prima facie* al contenido constitucional del derecho a la propiedad o libre iniciativa privada; sin embargo, existen circunstancias, como la reducción del capital social a cero y la pérdida de la condición de accionista, que permite una protección constitucional del referido derecho.

con restituir a la demandante la titularidad de todas las acciones que poseía en la mencionada empresa, restituyéndosele su calidad de accionista con todos los derechos que de dicha condición se derivan³.

El enfoque que daremos al caso, no pasa por analizar si el TC tuvo o no razón al dotar de contenido constitucional –derivado– al derecho de suscripción preferente; o si tuvo razón al legitimar –a través de su sentencia– las operaciones acordeón, cuando este supuesto ni siquiera se encuentra previsto en nuestra legislación (y considero que lo debería estar al tratarse de actos de disposición). Tampoco pasa por analizar si el TC debió pronunciarse sobre el fondo del asunto cuando el tema de la alzada trata del rechazo liminar de la demanda⁴.

En este caso, la Sentencia del TC nos sirve para analizar una especial circunstancia; pues a través de una decisión de la Junta de Acreedores de la Empresa Agraria Chiquitoy S.A. –en concurso– se lleva a cabo una “operación acordeón”, mediante la cual, se reduce a cero el capital social de la empresa, y con ello, se diluye la participación en el capital social de quienes, hasta el momento de la Junta, eran los accionistas de la sociedad; y se aumenta dicho capital –porque es lo propio en este tipo de operaciones– por la modalidad de “capitalización de créditos”, establecida en el Art. 214 de la Ley General de Sociedades (LGS); y con ello, de manera automática, se convierten en accionistas de la empresa, los acreedores de Clase C. En definitiva, a través de esta operación, la empresa en concurso, pasa a ser de propiedad de los acreedores.

Entonces, al margen de la legitimidad o no de las operaciones acordeón, materia que es debatida por un voto en discordia en el TC; o al margen de si se debe exigir el derecho de suscripción preferente de los accionistas en la vía constitucional; que es la principal razón por la que se declara fundada la acción de amparo presentada; abordaremos este caso desde el punto de vista del procedimiento concursal –pues la empresa se encontraba inmersa en uno– y nos preguntaremos si acaso las facultades de la junta

³ Es interesante resaltar que en la Sentencia bajo comentario se produjo un empate entre la posición que declara FUNDADA la demanda (tres votos); y la posición que declara IMPROCEDENTE la demanda (tres votos). Sin embargo, estando a que la primera posición contaba con el voto del Presidente del Tribunal Constitucional, es ésta la que se constituye en sentencia en aplicación de lo señalado por la Resolución Administrativa N° 028-2011-P/TC, publicada en el diario oficial El Peruano el 22 de marzo de 2011, que incorpora el artículo 10-A al Reglamento Normativo del Tribunal Constitucional, el que, entre otras cosas, establece que el Presidente del Tribunal Constitucional tiene el voto decisorio en los casos que se produzca empate en la votación de causas vistas por el Pleno.

⁴ En efecto, la Sra. Ibáñez interpone demanda de amparo ante la Primera Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de La Libertad, quien declara la improcedencia liminar de la demanda en atención a que el proceso de amparo no es la vía idónea para realizar el cuestionamiento que realiza en su demanda ya que existe una vía igualmente satisfactoria regulada por el Art. 132 de la Ley General del Sistema Concursal. La Sala de Derecho Constitucional y Social de la Corte Suprema confirma el auto que rechaza la demanda por los mismos argumentos. Por tanto, el tema de la alzada es el rechazo liminar de la demanda, “lo que significa que no hay proceso, y por tanto no existe demandado”, y al pronunciarse sobre el fondo, se ha vulnerado el derecho de defensa de los emplazados, pues lo que corresponde, al declarar Fundado el recurso, es admitir a trámite la demanda. (Argumentos del voto singular del Magistrado Vergara Gotelli. Exp. N 00228-2009-PA/TC).

de acreedores alcanzan para decidir sobre el capital de la empresa, sobre su constitución misma, o sobre el derecho de propiedad de los accionistas.

Una primera respuesta, a la luz de lo señalado por la legislación, sería afirmativa. En efecto, el Art. 51 de la Ley General del Sistema Concursal (LGSC) establece que sin perjuicio de las demás atribuciones que señale la ley, la Junta de Acreedores podrá “decidir el destino del deudor...” “supervisar la ejecución de los acuerdos que haya adoptado...” y “en caso que la Junta de Acreedores decida la reestructuración y opte por la capitalización de sus acreencias, podrá en cualquier momento ajustar el patrimonio del deudor...”. Asimismo, el Art. 68 de la LGSC señala que, “cuando la junta acuerde la capitalización de créditos, los accionistas, asociados o titular del deudor podrán en dicho acto ejercer su derecho de suscripción preferente...”.

Sin embargo, considero válido el cuestionamiento antes citado, pues, como señala la Sentencia del TC bajo comentario; “al margen de las supuestas arbitrariedades e irregularidades presentadas en el procedimiento de suscripción preferente (...) existe una especial situación de intervención gravosa que requiere realizar un análisis que vaya más allá de una evaluación del cumplimiento de los requisitos legales para la reducción y aumento del capital social y el ejercicio del derecho de suscripción preferente (...) ante la presencia de una operación societaria que pueda implicar la desaparición de los accionistas de una empresa, es necesario efectuar un análisis desde la Constitución sobre la validez y legitimidad de una operación societaria de este tipo. Más aún si esta operación que la doctrina y práctica societaria reconoce como “operación acordeón”, no se encuentra regulada en la LGS y puede afectar gravemente los derechos de los accionistas a la propiedad, a la asociación y a la libre iniciativa privada. A lo que añadiría; la especial circunstancia de que la decisión sobre la reducción y nueva conformación del capital social, no es tomada por la Junta General de Accionistas (JGA) –órgano natural previsto para la toma de este tipo de decisiones por la LGS– sino por la Junta de Acreedores, en el marco de un procedimiento concursal.

Entonces, ¿cuál es el límite de las facultades de la Junta de Acreedores cuando se trata de “decidir los destinos del deudor”? Acaso las facultades atribuidas para “ajustar el capital” del deudor, y “capitalizar créditos”, reguladas de manera separada, ¿son suficientes para legitimar una operación de este tipo? Finalmente, ¿cómo quedan los derechos de los accionistas frente a la Junta de Acreedores?

A lo largo del presente trabajo intentaremos acercarnos a una respuesta, para ello, analizaremos la naturaleza de la Junta de Acreedores en el procedimiento concursal, revisando también legislación comparada a fin de determinar los límites de las funciones de la junta y si los derechos de los accionistas, y los propios de la Junta General de Accionistas, quedan anulados –de pleno derecho– con la constitución de una Junta de Acreedores cuando el camino que se toma es la reestructuración de la empresa en concurso.

II. LA FINALIDAD DEL PROCEDIMIENTO CONCURSAL

El título preliminar de la LGSC señala en su Artículo I que, “el objetivo del sistema concursal es la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa”. ROJAS LEO señala que nos encontramos ante la existencia de un objetivo legislativo de carácter múltiple, que puede enfocarse en tres dimensiones sobre las que cabe un análisis de compatibilidad a partir de la determinación de su contenido⁵. No deja de ser discutible el orden en el que se han establecido los objetivos de la ley; sobre todo si se entiende que éste es el que se debe seguir en el caso que exista conflicto entre los mismos, porque, como señalan algunos autores, no podría garantizarse que, ante la magnitud de una crisis, se haga posible la continuidad del patrimonio de la empresa en el tiempo⁶. Ya el desarrollo de las resoluciones de la Autoridad Administrativa, se encargará de priorizar y establecer el orden de prelación en el que estos objetivos deben entenderse de acuerdo a las circunstancias del caso concreto, lo que queda claro, es que no se pueden tener a todos en el mismo plano.

Sin embargo, la exposición de motivos de la referida Ley, parece tener más claro el orden de prioridad de los objetivos, pues establece que “La finalidad de un sistema concursal es proteger el crédito de la manera más eficiente posible ante los casos de crisis patrimoniales. A tales efectos, las normas que orientan un sistema concursal deben tender a la creación de un ambiente idóneo para la negociación a fin de que los acreedores involucrados en tales crisis puedan arribar a acuerdos que permitan la reestructuración del patrimonio afectado o, en su defecto, la salida ordenada del mismo, propugnando, en uno u otro caso, que los costos de transacción involucrados para llegar a dichas decisiones sean reducidos”⁷. Es decir, si se debe atender a un objetivo, éste será la protección del crédito, que no es otra cosa que la protección de los intereses de los acreedores y para ello se deben generar las condiciones óptimas de negociación, no entre deudor y acreedores como refiere más adelante la ley, sino entre acreedores. En todo caso, parece ser que la conservación de la unidad productiva se considerará en la medida en que no afecte el primer objetivo.

Por otro lado, el mismo artículo señala que “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”, situación que vincula directamente a los acreedores, y que, lejos de ser un enunciado sin contenido, consideramos que regula la conducta de los acreedores dentro del concurso.

⁵ ROJAS LEO, Juan Francisco. *Comentarios a la Ley General del Sistema Concursal*, Ara Editores, Lima, 2002, p. 21.

⁶ Una sutil pero importante variación en el orden de prioridades recoge la Ley 1116 del 27/12/2006; por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones. En su artículo 1° señala que “El régimen judicial de insolvencia regulado en la presente ley, tiene por objeto la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregación de valor (...)”.

⁷ Exposición de Motivos del Proyecto de la LGSC.

Se establece que la finalidad del procedimiento concursal es “propiciar un ambiente idóneo para la negociación entre los acreedores y el deudor sometido a concurso, que les permita llegar a un acuerdo de reestructuración, o, en su defecto, a la salida ordenada del mercado, bajo reducidos costos de transacción”⁸. Afirmación que consideramos un tanto retórica si tenemos en cuenta que una vez iniciado el procedimiento concursal, los órganos sociales del deudor ceden sus facultades a la Junta de Acreedores y que, negociar una reestructuración o salida del mercado implica que los sujetos se encuentren en igualdad de condiciones, lo que, a efectos prácticos no puede ni es así, sobre todo porque esta pretendida igualdad no haría, a decir de los especialistas, más que entorpecer el procedimiento, más aún si tenemos en cuenta que, la LGSC señala que el acuerdo sobre los destinos del deudor corresponde a los acreedores, quienes deciden en la Junta convocada para el efecto y en la que el deudor, puede asistir, pero no votar.

Al respecto, la doctrina española señala que “la finalidad de las instituciones concursales no es otra que el logro de la máxima satisfacción de los acreedores de un deudor que es incapaz de pagar sus créditos, sus vencimientos”⁹ que, por otro lado, no hace más que resumir el resultado que esperan los acreedores cuando participan de un procedimiento concursal, pues, la decisión de continuar con la actividad empresarial –a través de la reestructuración– o liquidar la empresa; no dependerá de la voluntad o los argumentos del deudor, sino del beneficio que el acreedor recibirá por esa decisión.

No deja de ser interesante lo señalado por GÓMEZ LEO, pues debemos tener en cuenta que el concurso no es un ámbito meramente privado, “un coto exclusivo donde acreedores y deudor dilucidan intereses privados. El orden público está interesado, y mucho, pues las alternativas de un proceso donde se debate la solución preventiva de la crisis de una empresa afecta a muchas otras empresas (aún cuando no sean directamente acreedoras del deudor) interesa a la comunidad toda, en cuanto importan sobre el crédito en general. El interés privado debe computarse pero sin dar la espalda al interés público”¹⁰. Sobre todo si consideramos a la empresa como una realidad económica a la cual se encuentran conectados diversos grupos de interés que dependen de esta, y de su permanencia en el mercado, realidad que no puede reducirse a los acreedores.

Esto puede interpretarse en el sentido que, una decisión considerada óptima de los acreedores, no es aquella que sólo responde a la maximización de sus intereses, sino aquella que toma en cuenta los intereses de todos -o la mayoría- de los grupos de interés que componen la empresa (clientes, trabajadores, proveedores, el Estado), y sobre todo, en orden a las normas jurídicas vigentes cuya finalidad es precisamente garantizar la legalidad y legitimidad de estas decisiones.

⁸ Artículo II, Título Preliminar LGSC.

⁹ GUTIÉRREZ GILSANZ, Andrés. *Tutela de los acreedores frente al convenio concursal: oposición, nulidad y declaración de incumplimiento*, Wolters Kluwer, Madrid, p. 19.

¹⁰ Comentando la finalidad del concurso preventivo argentino. GRISPO, Jorge Daniel. “Las nuevas facultades del Juez del Concurso: Ley 25.589”; GÓMEZ LEO, Oswaldo (Director). *Derecho Concursal*, Rubinzal – Culzoni, Santa Fe; 2002, p. 227.

III. LAS FACULTADES DE LA JUNTA DE ACREEDORES

1. *Justificación de la Junta de acreedores*

La existencia de un órgano deliberante y colegiado en los procedimientos concursales se ha justificado tanto en la necesidad de salvaguardar los intereses conjuntos de los acreedores frente a los del deudor, como por la de compensar la imposibilidad que aquellos tenían, de ejercitar las acciones individuales garantizándoles información, transparencia e igualdad.

Se resalta el papel del colectivo de acreedores, pues, “siendo los acreedores los principales afectados con la crisis del patrimonio de su deudor, debían ser ellos quienes detentan la facultad de adoptar las decisiones relevantes con el objeto de maximizar un patrimonio insuficiente en procura de la mayor satisfacción de sus créditos”¹¹.

Hay quienes sostienen que “no hay otro interés dominante en el conflicto que el de los acreedores, identificado en menor medida con el interés general o público, esto explica pues, el papel primordial que a la junta de acreedores, como órgano deliberante y de participación de los acreedores, se concede en el procedimiento”¹².

Por otro lado, a partir de las consideraciones del análisis económico del derecho, se señala que en condiciones normales, son los accionistas los que generalmente toman las decisiones en la empresa, porque ellos son los que se encuentran directamente afectados por cualquier ganancia en el caso que su decisión resulte exitosa y de igual manera, son los primeros en perder si su decisión falla, por lo que son quienes tienen los incentivos adecuados para tomar las decisiones en la empresa; sin embargo; cuando una empresa ingresa a un proceso de insolvencia, los acreedores, organizados en una Junta, reemplazan a los accionistas como propietarios residuales de la empresa, pues serán ellos quienes en este supuesto se vean afectados por las ganancias, si sus decisiones son acertadas, o pérdidas si las decisiones son equivocadas. Serán entonces, los acreedores los que cuenten con los incentivos apropiados para tomar las decisiones que maximicen el valor del negocio¹³.

Ahora bien, para justificar la existencia de la Junta de Acreedores, consideramos que no sólo deben tenerse en cuenta consideraciones de corte económico basados en el análisis costo-beneficio; sino también, se debe considerar, como dijimos anteriormente, que la empresa es un elemento complejo que reúne en torno a sí, variados intereses, representados por grupos disímiles, entre los que se encuentran no sólo los accionistas – propietarios, sino también, los trabajadores, los clientes y quienes dependen directa o indirectamente de la actividad que la empresa desarrolla.

¹¹ Exposición de Motivos del Proyecto de la LGSC.

¹² “Perú y España: dos realidades, dos mundos distintos, unidos por un derecho común”. <http://www.galeon.com/josicu/OTROS/9t.pdf>. Acceso 18.07.2011.

¹³ A manera de justificación de las facultades de las juntas de acreedores, así como del régimen de votación por el que se rige la junta; véase EZCURRA RIVERO, Huáscar. *Derecho Concursal*, Palestra Editores; Lima; 2002, pp.138-143.

2. *Las Facultades de los acreedores –y la Junta de Acreedores- en la legislación concursal*

La Ley Procesal de Quiebras, (Ley N° 7566) respecto a las facultades de los acreedores sostenía:

Art. 87.- “Dos o más acreedores que posean más de la mitad del total del pasivo de la quiebra, podrán acordar la forma de administración y de realización de los bienes a que debe sujetarse el Síndico; ampliando o restringiendo sus facultades; pero para prescindir de las solemnidades prescritas para la venta de bienes muebles o de mobiliario expuesto a deterioro se requeriría el consentimiento del fallido”.

Por otro lado, el Art. 88 del mismo cuerpo legal establecía que “Sólo la unanimidad de los acreedores podrá autorizar al Síndico para continuar efectivamente con el giro del fallido, en cuyo fin, determinarán los objetivos a que se extiende la autorización, su duración y las demás condiciones de dicho giro (...)”. Finalmente el Art. 89 sostenía que “Los resultados de la continuación del giro efectivo del fallido serán, en todo caso, de cuenta y riesgo de los acreedores, y el fallido quedará exonerado de las deudas por el monto activo inventariado. Si se obtuviesen beneficios, éstos corresponderán a los acreedores; sólo hasta que sea pagado el monto de sus créditos”.

Como se puede apreciar, las facultades de la Junta de Acreedores tenían ciertos límites, no sólo para el tema de la administración, sino para los actos de disposición e incluso para las decisiones que implicaran la continuidad del giro del negocio, en cuyo caso, se requería la unanimidad. No existía una norma como la actual, en la que la Junta de Acreedores puede decidir sobre el destino del deudor.

En la Ley de Reestructuración Empresarial (Decreto Ley 26116) se establece que la finalidad de un proceso concursal parte de la idea de mantener, en la medida de lo posible, la actividad económica desarrollada por la empresa, para ello, es necesario el concurso de los acreedores, pues se intenta proteger a la empresa; “sin que ello altere el proceso natural de selección propio de un sistema de economía de libre mercado”¹⁴.

En este sentido, la Junta de Acreedores de la empresa declarada en estado de insolvencia, estaba facultada para decidir su destino: la reestructuración económica y financiera; la disolución y liquidación extrajudicial o la declaración judicial de quiebra¹⁵.

La Ley de Reestructuración Patrimonial (Decreto Legislativo 845) mantiene la misma directriz que su antecesora, es decir, la recuperación económica de las empresas en dificultades. En lo que nos concierne; establece como facultades de la Junta de Acreedores, la decisión de ingresar a un proceso de reestructuración patrimonial, que además, debía sustentarse en la existencia de posibilidades reales de que eso sucedería así. En otras palabras, la Junta de Acreedores decidía sobre la viabilidad de la empresa

¹⁴ BELTRÁN SÁNCHEZ, Emilio. “Hacia un derecho pre concursal: El proyecto de ley belga sobre empresas en dificultades”, citado por FLINT BLANK, Pinkas. *Tratado de Derecho Concursal*, Volumen I; Grigley, Lima, 2004, p.14.

¹⁵ BELTRÁN SÁNCHEZ, Emilio. 2004, p.14.

y también sobre el régimen de administración temporal que debía tener la empresa en vía de reestructuración, para ello, podría optar por continuar con la administración que tenía la empresa al momento de ingresar al procedimiento o, en su defecto, encargar la administración a un banco acreedor, a un administrador inscrito en Indecopi o establecer un sistema de administración mixto. Nótese que esta ley, no otorga plenas atribuciones a la junta, para dirigir por sí sola los destinos de la empresa en vías de reestructuración, pues lo máximo que permite es una administración conjunta o mixta.

Antes de la entrada en vigencia de la Ley General del Sistema Concursal (Ley 27809 LGSC), se desarrollaron sendos estudios sobre los problemas que hasta esa fecha, se habían presentado en el Sistema de Reestructuración Empresarial.

Entre otros temas, se planteaban como problemas del sistema:

- a) La capacidad de control limitada de los acreedores y las comisiones antes del acogimiento al concurso, pues existía un control restringido sobre actos de disposición y gravamen del deudor.
- b) Que el periodo de sospecha no había funcionado como se esperaba.
- c) Que no se registraban casos de sanciones de nulidad de actos legales del deudor –respecto a la disposición de sus bienes– con el respectivo reintegro de bienes a la masa concursal.
- d) Cuando ya se encontraba la empresa dentro del procedimiento, existía falta de ejecutabilidad de los acuerdos de la Junta de Acreedores.
- e) Un control limitado en casos de abusos sobre minorías.
- f) Un uso inadecuado del sistema por parte de algunas entidades administradoras y liquidadoras¹⁶.

Por esta razón, se decía que la modificación del sistema debía pasar por otorgar mayores instrumentos a los acreedores a fin que tomen acuerdos eficientes, así como para dotar a las Comisiones y a la Junta de Acreedores de capacidad de control y fiscalización.

En este sentido, en nuestro país, la decisión sobre el destino del patrimonio en crisis, que puede orientarse tanto por la reestructuración o la liquidación ordenada de activos, será exclusiva responsabilidad de los acreedores titulares de un crédito. El legislador les entrega la decisión sobre el destino del patrimonio involucrado en el concurso, la misma que no es una decisión científica por lo que se adoptará de conformidad con el leal saber y entender de cada uno de los acreedores, quienes únicamente deben tener a la vista su racionalidad económica y la búsqueda de la utilización eficiente del patrimonio en crisis¹⁷, por lo que, serán a su vez, “los acreedores quienes asuman la

¹⁶ Para ver el estudio completo: ALMEYDA TASAYCO, César. “Diagnóstico del Sistema Concursal y la necesidad de su modificación” citado en FLINT BLANK, Pinkas, *Tratado de Derecho Concursal*. Volumen I; Grigley, Lima, 2004, pp. 29-33.

¹⁷ ROJAS LEO, Juan Francisco. 2002, pp. 26 y ss.

responsabilidad y consecuencias de la decisión adoptada”¹⁸. Sin embargo, como se dijo anteriormente, esta decisión variará de acuerdo a cómo se entienda el proceso concursal, pues el resultado será distinto si lo que se pondera es la protección del crédito, como lo señala la exposición de motivos, o si el objetivo es la conservación de la unidad económica (empresa).

En líneas generales, la LGSC establece como facultades de la Junta de Acreedores:

1. Definir la viabilidad de los deudores en el mercado (Art. III).
2. Decidir sobre la continuación de las actividades del deudor y decidir sobre el régimen de administración temporal durante su reestructuración (Art. 60 y 61).
3. Decidir sobre la disolución y liquidación del deudor (Art. 74).
4. Aprobar el plan de reestructuración, convenio de liquidación y acuerdo global de refinanciación y sus modificaciones (Art. 44).
5. Elegir a las autoridades de la Junta, al Comité de Junta de Acreedores y delegar facultades (Art. 50.4).

De manera específica, el Art. 51 de la LGSC establece como facultades de la Junta de Acreedores:

1. Decidir el destino del deudor, pudiendo optar por el inicio de una reestructuración patrimonial o la disolución y liquidación.
2. Supervisar la ejecución de los acuerdos adoptados, tomando las medidas que considere pertinentes.
3. Solicitar al administrador o liquidador, según sea el caso, la emisión de informes económicos financieros que considere necesarios para la adopción de sus acuerdos.
4. Designar de entre sus miembros a un comité en el cual podrá delegar en todo o en parte las atribuciones conferidas, salvo aquellas que impliquen la decisión sobre los destinos del deudor.
5. Optar por la capitalización de sus acreencias, ajustando el patrimonio del deudor.

Como puede apreciarse, la Junta de Acreedores dentro del procedimiento concursal se ha visto sumamente fortalecida, hasta el punto de depender de ésta “el destino del deudor”, con lo cual, no parecería necesitarse nada más, dado que se trata de una facultad con tal amplitud que resultaría difícil pensar en algún límite a la misma. Sin

¹⁸ Artículo III, del Título Preliminar de la LGSC.

embargo, consideramos que no puede llegar a pensarse que la Junta de Acreedores no tiene límites a sus facultades; dentro de todo, existe, de acuerdo a la LGSC un Plan de reestructuración que debe aprobarse por la propia Junta y ponerse en conocimiento de la Autoridad Administrativa; en la que, si bien no interviene directamente el deudor (recordemos que éste puede asistir a las juntas con voz, pero sin voto), constituye el primer límite a la actuación de la Junta de Acreedores, de tal manera que, a partir de la aprobación del mencionado plan, no le estaría permitido realizar actos (incluidos los de disposición), que no se encontraran previamente contemplados, al menos como posibilidad, en dicho Plan. Pese a ello, no debe perderse de vista que la Junta de Acreedores puede, de acuerdo a la LGSC presentar más de una propuesta de Plan de Reestructuración.

Por otro lado, la propia LGSC establece limitaciones para el ejercicio de la autonomía privada de los acreedores, desde la determinación de requisitos mínimos de contenido del Plan de Reestructuración; hasta la imposición del respeto al ordenamiento jurídico, el principio de buena fe y el principio de trato paritario, los mismos que podrían verse transgredidos, por ejemplo, con una actuación que configure abuso del derecho, como podría ser la aprobación de una operación acordeón no contemplada en el Plan.

En España, antes de la reforma, los modelos tradicionales atribuían a la Junta de Acreedores amplias funciones relacionadas con el interés colectivo, incluso se reconocía a la junta como “el único órgano deliberante de la quiebra”¹⁹, de esta manera, otorgaban las siguientes facultades a las juntas de acreedores: (i) nombrar o destituir, de ser el caso, a los síndicos, (ii) examinar y reconocer los créditos concursados, (iii) establecer la graduación de los créditos reconocidos y (iv) discutir y aprobar las propuestas de convenio.

Sin embargo, con la reforma, la estructura y facultades atribuidas a la Junta cambiaron para maximizar los beneficios del proceso; así, debido a que las dos últimas facultades (establecer la graduación de los créditos reconocidos y discutir y aprobar las propuestas de convenio) requerían un nivel de conocimiento especializado, y encargárselo a la junta de acreedores, provocaba conflictos e impugnaciones que retrasaban el procedimiento (el enfrentamiento entre mayorías y minorías) se optó por disminuir las facultades de la junta de acreedores, reducir sus funciones y limitar técnicamente los motivos de oposición a determinadas decisiones²⁰.

Es así que en la actual regulación concursal española, la junta de acreedores tiene relegadas algunas funciones a favor del Juez y los síndicos elegidos para llevar adelante el procedimiento concursal o de los interventores dentro del procedimiento de suspensión de pagos, pues se entiende que son organismos más técnicos y más ágiles para la toma de decisiones en el concurso; de esta manera, la junta dejará de ser un órgano esencial en los expedientes de quiebra y de suspensión de pagos, y será un órgano

¹⁹ RAMÍREZ, citado por TORRUBIA CHALMETA, Blanca, en: CORDÓN MORENO, Faustino (Director). *Comentarios a la Ley Concursal*, Thomson-Aranzadi, Navarra, 2004, p. 860.

²⁰ TORRUBIA CHALMETA, Blanca. 2004, pp. 860-861.

“cuya competencia única y exclusiva es la discusión del convenio –para el caso que esta circunstancia tenga lugar– y, en ocasiones, con alcance meramente consultivo”²¹.

En la legislación argentina; si bien son los acreedores quienes deben decidir si se llega a aprobar el convenio de pagos o de continuidad de la actividad empresarial del deudor; es éste quien debe presentar –en un plazo no mayor de 60 días de haber sido notificada la resolución judicial de categorización de acreedores– la propuesta o propuestas de acuerdo preventivo por categoría de acreedores y obtener de éstos su conformidad²², para ello deben además respetarse los límites que señala la norma.

Asimismo, para obtener la aprobación de la propuesta de acuerdo preventivo, el deudor deberá acompañar al juzgado, hasta el día del vencimiento del período de exclusividad, el texto de la propuesta con la conformidad acreditada por declaración escrita de la mayoría absoluta de los acreedores, dentro de todas y cada una de las categorías, que representen las dos terceras partes del capital computable dentro de cada categoría²³. Como puede apreciarse, se exige con este procedimiento una negociación entre acreedores y el deudor, pues el interés de este último es mantener el giro del negocio, mientras que el interés de los acreedores será ver satisfecho su crédito; la concurrencia de ambos fines, debe dar lugar a un acuerdo que luego será homologado por el Juez.

IV. LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS DE LAS EMPRESAS EN CONCURSO Y LA FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DEL DEUDOR

1. La administración del deudor concursado

Para la legislación española, la declaración de concurso por sí sola, no interrumpe el ejercicio de la actividad profesional o empresarial del deudor, sin perjuicio de los efectos que produce sobre las facultades patrimoniales de éste, pero goza el juez del concurso de amplias potestades para acordar el cierre de sus oficinas, establecimientos o explotaciones, e incluso, cuando se trate de una actividad empresarial, el cese o la

²¹ TORRUBIA CHALMETA, Blanca. 2004, p. 862. Señala la autora que esta tendencia de intervención mínima también se recoge en la Exposición de Motivos de la Ley Concursal española (Ley 22/2003), al establecer en el apartado IV, dedicado a la estructura orgánica del concurso que sólo el Juez y la administración concursal constituyen órganos necesarios en el procedimiento. La junta de acreedores únicamente habrá de constituirse en la fase del convenio, cuando se haya aprobado por el sistema de adhesiones escritas una propuesta anticipada.

²² Véase al respecto, el Art. 43 de la Ley Concursal Argentina (Ley 24.52, Ley de concursos y quiebras, de 7 agosto 1995), que además señala lo siguiente:

“Las propuestas pueden consistir en quita, espera o ambas; entrega de bienes a los acreedores; constitución de sociedad con los acreedores quirografarios, en la que éstos tengan calidad de socios; reorganización de la sociedad deudora; administración de todos o parte de los bienes en interés de los acreedores; emisión de obligaciones negociables o debentures; emisión de bonos convertibles en acciones; constitución de garantías sobre bienes de terceros; cesión de acciones de otras sociedades; capitalización de créditos, inclusive de acreedores laborales, en acciones o en un programa de propiedad participada, o en cualquier otro acuerdo que se obtenga con conformidad suficiente dentro de cada categoría, y en relación con el total de los acreedores a los cuales se les formulará la propuesta”.

²³ Art. 45 Ley Concursal Argentina (Ley 24.52, Ley de concursos y quiebras, de 7 agosto 1995).

suspensión total o parcial de ésta, previa audiencia del deudor y de los representantes de los trabajadores²⁴.”

Sólo en el caso que se opte por la liquidación, el concursado quedará sometido a la situación de suspensión en el ejercicio de sus facultades patrimoniales de administración y disposición y sustituido por la administración concursal –no por la junta de acreedores– a partir de aquí, se continuará con el procedimiento, decidiéndose la disolución –si es que no estaba acordada anteriormente por la junta de accionistas– y luego la liquidación, cuyo proceso quedará a cargo del administrador concursal.

En la legislación argentina, “el concursado conserva la administración de su patrimonio bajo la vigilancia del síndico”²⁵.

En nuestra legislación, hasta que la Junta de Acreedores no decida lo contrario, el deudor mantendrá la administración del negocio, lo cual generalmente sucede solo hasta que se instala la Junta, pues a partir de ese momento es esta quien decidirá sobre el destino de la empresa y el régimen de administración. Por otro lado, el deudor tiene derecho a asistir a las sesiones de la Junta de Acreedores en forma personal o representado, únicamente para manifestar su posición respecto del procedimiento²⁶, lo cual nos podría llamar la atención, si consideramos lo señalado en el título preliminar de la LGSC, en el que se postula que el procedimiento concursal busca la negociación entre deudor y acreedores, con la finalidad de conservar la actividad empresarial y/o el patrimonio de la empresa. Asimismo, la asistencia del deudor a la junta de acreedores no lo convierte en miembro de la misma (no tiene voto), sólo asiste para manifestar su posición respecto a las decisiones que esta tome. Se trata de una formalidad que debe cumplirse, de lo contrario la junta podría ser declarada nula.

Si nos encontramos ante un deudor “empresario social”²⁷ se eliminaría toda posibilidad de que los accionistas voten o intervengan en las Juntas de Acreedores a través de sus representantes. Uno de los argumentos que justifican tal decisión es que “si la empresa es insolvente, los accionistas ya no tienen nada que perder; pues lo que queda de valor de la empresa –en la eventualidad de un proceso de liquidación– será destinado enteramente a satisfacer las obligaciones que se mantienen frente a los acreedores (...) bajo esta perspectiva, estarán motivados a tomar mayores riesgos, considerando la reestructuración como su única oportunidad para recuperar su inversión (...) además, saben que si la reestructuración fracasa, no serán ellos quienes soporten el riesgo o la pérdida de esta decisión”²⁸. En otras palabras, si se les deja decidir a los

²⁴ Exposición de Motivos, Ley 22/2003. Ley Concursal Española.

²⁵ Art. 15 Ley Concursal argentina (Ley 24.52, Ley de concursos y quiebras, de 7 agosto 1995).

²⁶ Art. 46 LGSC.

²⁷ Se debe tener en cuenta que el deudor en un Procedimiento Concursal puede tener distinta configuración. Puede tratarse de una sociedad conyugal, una sociedad indivisa, un empresario persona natural, o de un empresario social, es decir, una persona jurídica, que necesariamente debe actuar a través de sus representantes y en este caso, éste debe someterse a una voluntad social que se configura precisamente con el voto de sus accionistas o socios en junta.

²⁸ EZCURRA RIVERO, Huáscar. 2002, p. 144.

accionistas, ellos siempre decidirán por la reestructuración, al margen de consideraciones económicas o de factibilidad.

Sin embargo, consideramos que este argumento no es suficiente para eliminar de plano, los derechos decisorios de los accionistas, pues ellos se encuentran vinculados a la sociedad deudora por un vínculo mucho más fuerte que los meros intereses económicos –sobre todo si, atendiendo a nuestra realidad, la mayoría de empresas se estructuran bajo el régimen de sociedades anónimas cerradas o familiares– por lo que mal se hace en pensar que, para un accionista, la pérdida de la empresa en la que no solo ha invertido capital, sino también trabajo y tiempo, sea algo accesorio o que implique “nada que perder”.

Por otro lado, dentro de la configuración de una sociedad; se entiende que los accionistas se convierten, una vez realizado el aporte, en acreedores de la misma, pues permanece entre ellos, un interés (representado por las acciones o participaciones) del que eventualmente podrían disponer. “Se trata entonces de un derecho de crédito, en sentido estricto de efecto similar en este caso, al derecho de un tercero”²⁹. Esto se evidencia por ejemplo, cuando los accionistas ejercen su derecho de separación, en las condiciones y supuestos establecidos en la LGS (caso en el que la sociedad se encuentra obligada a restituir el aporte del socio representado en acciones o participaciones) o cuando la norma establece su participación en la distribución del saldo proveniente de la liquidación de la sociedad. En definitiva, los accionistas, en tanto acreedores de la sociedad (aún cuando se encuentren en el último orden de prelación), tendrían el derecho de participar en la Junta de Acreedores y por ende, privárseles de voto de manera indirecta (dado que a quien no se permite dicha participación es a la sociedad en tanto deudor), implica afectar sus derechos como propietarios de las acciones o participaciones y acreedores de la sociedad.

En este sentido, consideramos que los accionistas tienen un interés legítimo para participar en la Junta de Acreedores que se encuentra decidiendo los destinos de la actividad empresarial a la que ellos dieron origen; por tanto, también deberían intervenir a través de quienes representan la voluntad de la Junta de Accionistas.

En otras palabras, si lo que se quiere es crear realmente las condiciones adecuadas de negociación entre acreedor y deudor, para el mantenimiento de la unidad productiva y de la empresa, debería considerarse la participación (con voz y voto) del deudor empresario en la Junta de Acreedores y en definitiva, de los accionistas. En el primer supuesto esta participación, implicaría que la Junta general de Accionistas se reúna para decidir el rumbo que la empresa debería tomar y presentar estas decisiones a la Junta de Acreedores.

²⁹ SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal. “Comentario al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles”; Dir. URÍA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio; OLIVENCIA, Manuel; Tomo IV, Vol. I, Las acciones, Civitas, Madrid, 2004, p. 135.

2. Junta de Acreedores frente a la Junta General de Accionistas

La doctrina señala que la participación de los acreedores en la administración del patrimonio del deudor concursado se justifica porque se trata de un derecho que le asiste y que se deriva del crédito depositado en el deudor, voluntaria o involuntariamente. Asimismo, porque la única expectativa de los acreedores con relación a sus créditos es la recuperación de los mismos, situación que únicamente podría lograrse con decisiones eficientes que los propios acreedores deben tomar³⁰ sin considerar a estos efectos, las opiniones o propuestas del deudor. Nos preguntamos si acaso este drástico desapoderamiento, a favor de otros intereses privados, no es demasiado para el accionista de la empresa concursada, sobre todo si consideramos que, en la mayoría de los casos, la mala situación de la empresa no se debe necesariamente a una gestión directa del accionista, sino a las malas decisiones de quienes diariamente definen los destinos de la misma, llámese directores, gerentes o administradores.

En este sentido, una de las consecuencias de la adopción del acuerdo de reestructuración es el “desapoderamiento del deudor”, es decir, la pérdida que éste sufre del control de su patrimonio en beneficio o a favor de los acreedores reunidos en la Junta; este será, en mayor o menor medida, dependiendo del régimen de administración temporal que decida adoptar la Junta, luego del acuerdo de reestructuración.

Entre los regímenes de administración temporal que la junta puede elegir tenemos:

- a. La continuación del mismo régimen de administración; con lo cual, permanecen en funciones los órganos de la sociedad encargados de la administración; entiéndase Directorio, gerencia y los demás órganos que comprende la estructura administrativa del deudor, menos la Junta general de Accionistas, que sería reemplazada por la Junta de Acreedores, con lo cual, los accionistas, aun manteniendo el mismo régimen de administración, pierden toda potestad de decidir o intervenir en el manejo y destino de la empresa.
- b. La administración del deudor por un administrador inscrito ante INDECOPI.
- c. Un sistema de administración mixta que mantenga en todo o en parte la administración del deudor e involucre obligatoriamente la participación de personas naturales o jurídicas designadas por la Junta.

En tanto la empresa deudora se encuentre en proceso de reestructuración, la competencia de la Junta General de Accionistas queda en suspenso, siendo asumidas dichas funciones por la Junta de Acreedores, la misma que, de acuerdo a lo señalado por la ley, podrá adoptar todos los acuerdos necesarios para la administración y funcionamiento del deudor durante el procedimiento incluyendo la aprobación de balances, transformación, fusión o escisión de la sociedad, cambio de razón, objeto o domicilio

³⁰ ROJAS LEO, Juan Francisco. 2002, pp. 201-202.

social, así como los que importen modificaciones estatutarias incluyendo aumento de capital por capitalización de créditos³¹.

Pero el desapoderamiento del empresario va más allá del reemplazo de sus órganos de administración y de decisión, porque incluso su estatuto tendrá su vigencia condicionada a su no oposición a los acuerdos de la Junta de Acreedores.

Si la facultad de decisión ya no recae en la Junta General de Accionistas, si la administración ya no le corresponde a los órganos societarios nombrados por ésta y si el Estatuto de la sociedad ya no se encuentra vigente o lo está con vigencia condicionada, nos preguntamos si sigue manteniéndose la sociedad como tal, o simplemente, mediante el acuerdo de reestructuración patrimonial, lo que se ha logrado, no es un desapoderamiento temporal de la empresa, sino más bien, una “usurpación legal” de la misma, por parte de los acreedores.

Nos volvemos a preguntar entonces, cómo queda el enunciado del título preliminar de la ley, en el que se señala que los procedimientos concursales tienen por finalidad propiciar un ambiente idóneo para la negociación entre los acreedores y deudores, si los primeros, al amparo de las normas concursales, han obtenido el control de la empresa, que a la sazón, se comportará como una Junta general de Accionistas, con capacidad para decidir, desde el cambio de denominación de la empresa, pasando por el cambio del objeto social, la reorganización de la sociedad, incluso su transformación y el aumento o reducción de capital.

La forma y condiciones en la que los accionistas pueden ejercer sus derechos derivados de su condición (derecho de separación, de suscripción preferente o impugnación de acuerdos) se establecen en la LGSC, sin embargo, quedan aún cuestiones por resolver.

Por ejemplo, para el caso de cambio de objeto social o reorganización (fusión, escisión o transformación), acuerdos que pueden ser adoptados por la Junta de Acreedores y que dan lugar al derecho de separación de los accionistas, previsto en el Art. 200 de la LGS, el accionista, aún sin haber participado en la Junta, puede ejercer el referido derecho de separación, pero en las condiciones establecidas por la LGSC en su art. 64 LGSC que difiere de lo señalado por el Art. 200 de la LGS, respecto a los plazos para el ejercicio del derecho y el reembolso de las acciones³². Ésta por ejemplo, es una clara situación de indefensión del accionista, pues, se le otorga un derecho recortado,

³¹ Véase Art. 63 LGSC.

³² El Art. 64 LGSC señala que el reembolso del valor de las acciones sólo podrá hacerse efectivo luego de concluido el pago de la totalidad de créditos contenidos en el programa de pagos del plan de reestructuración; mientras que en el ejercicio regular del derecho establecido en el Art. 200 LGS se establece el plazo para efectuar el reembolso de las acciones no puede exceder de los dos meses contados a partir de la fecha del ejercicio del derecho de separación. Asimismo establece que, si el reembolso pusiese en peligro la estabilidad de la empresa o la sociedad no estuviese en posibilidad de realizarlo, se efectuará en los plazos y forma de pago que determine el Juez a solicitud de ésta en proceso sumarisimo. Finalmente sostiene que es nulo todo pacto que excluya el derecho de separación o haga más gravoso su ejercicio.

con distintas condiciones que finalmente es posible que le hagan retroceder en su pretensión, pues las reglas del juego han sido cambiadas a favor de los acreedores, bajo el ropaje del mantenimiento de la actividad empresarial y de la protección del crédito.

Otro caso, al que nos referiremos más adelante es el ejercicio del derecho de suscripción preferente; el cual, si bien se encuentra considerado en la LGSC para el caso de aumento de capital por capitalización de créditos, no tiene el mismo tratamiento que en la LGS; pues, no queda claro, en la primera norma, en qué condiciones se establecerá su ejercicio, ya que deja, a disposición de la Junta de Acreedores, la fijación de las condiciones en las que los accionistas pueden ejercer este derecho.

Finalmente, otro tema que cabe discutir, respecto a los derechos de los accionistas, es la posibilidad de impugnación de los acuerdos de la junta de acreedores. En este tema, consideramos que se deben distinguir dos sujetos; por un lado, el deudor, como persona jurídica, titular de los derechos, empresario sobre el que recae el riesgo de la empresa; y por otro lado, los accionistas que componen este empresario colectivo o sociedad. Sobre el primero; la LGSC establece la legitimidad del deudor para impugnar los acuerdos de la Junta de Acreedores (Art. 118), cuando habiendo estado presente en la Junta haya manifestado su oposición al acuerdo (Art. 119.1), si no hubiese asistido a la junta que haya acreditado su imposibilidad de conocer la convocatoria.

Sobre el segundo sujeto (el accionista), la LGSC no establece ninguna posibilidad de impugnación. Ahora bien; ¿cómo podría ejercer adecuadamente su representación el deudor (persona jurídica) si sus órganos de administración y decisión se encuentran desactivados?; ¿caso la Junta General de Accionistas puede reunirse en paralelo para decidir sobre la impugnación de un acuerdo emanado de la Junta de Acreedores? ¿A quién le rinde cuentas el representante del deudor?

Nos encontramos entonces ante un círculo vicioso generado porque la Junta General de Accionistas, que representa los intereses de la sociedad, ha perdido vigencia a favor de la Junta de Acreedores. Esta situación por otro lado, como en el caso bajo comentario, propiciaría en algunos casos, que los acreedores se encuentren en una situación tal que, bajo un negocio jurídico supuestamente amparado por la ley, se conviertan en dueños de una empresa, que además es viable, dado que se encuentra en un proceso de reestructuración acordada por ellos.

Consideramos que sí se deben cautelar los intereses de la empresa deudora, en tanto actividad empresarial compleja de la que dependen más sujetos que los acreedores y accionistas, y que la forma más efectiva de cautelar estos intereses es a través de sus propios accionistas reunidos en Junta; de otra manera, la posibilidad de impugnar los acuerdos se convierte en una mera expresión retórica, carente de contenido e imposible de realizar.

En el caso de la legislación española, durante el concurso, se mantienen los órganos de la persona jurídica deudora. Aun así, los administradores concursales están

legitimados para ejercer las acciones de responsabilidad contra los administradores, auditores y liquidadores, sin necesidad de previo acuerdo de la junta o asamblea de socios³³.

En la legislación Colombiana se mantienen también en funciones los órganos de la administración del deudor sometido a concurso; en este caso, el procedimiento también se tramita en la vía judicial, y es el Juez quien en la resolución que da inicio al procedimiento, nombra al Promotor, que será el encargado de poner a consideración del deudor, de los acreedores y del Juez, con base en la información aportada por el deudor y demás documentos y elementos de prueba que aporten los interesados, el proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto, incluyendo aquellas acreencias causadas entre la fecha de corte presentada con la solicitud de admisión al proceso y la fecha de inicio del proceso³⁴.

La legislación argentina, por su parte, al prever la tramitación del proceso en la vía judicial, conserva la administración de la empresa sometida a concurso en sus manos, bajo la vigilancia del síndico, sin embargo, establece como límite la imposibilidad del deudor de realizar actos a título gratuito que importen alterar la situación de los acreedores³⁵.

El TC, en su sentencia señala que “en un régimen de protección patrimonial como el sistema concursal, la decisión del destino de la empresa recae en la Junta de Acreedores, con el objeto primordial de recuperar el crédito, reflatando la empresa o disponiendo su salida ordenada del mercado, con lo cual, la voluntad societaria encarnada en la Junta General de Accionistas ya no se encuentra presente; ello no significa de modo alguno que los accionistas considerados de modo individual no deban ser tenidos en cuenta a la hora que la Junta de Acreedores ejerza las potestades establecidas por ley”³⁶. Sobre el particular consideramos que, los intereses de los accionistas se encontrarán protegidos en tanto se protejan los intereses de la sociedad, pues, el interés individual no puede prevalecer sobre el interés de la sociedad.

V. OPERACIONES ACORDEÓN. ¿LA JUNTA DE ACREEDORES SE ENCUENTRA FACULTADA PARA DECIDIR?

1. El régimen de capitalización de créditos

Si bien es posible la capitalización de créditos dentro del procedimiento concursal, cuando se ha optado por la reestructuración patrimonial, debe tenerse en cuenta que la misma no debe afectar los derechos ni intereses de los accionistas de la sociedad, por lo que, se extiende una protección a su favor a fin de evitar una posible dilución

³³ Exposición de Motivos, Ley Concursal Española.

³⁴ Véase la Ley 1116 del 27/12/2006 por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones. Artículos 19 y siguientes.

³⁵ Véase la Ley 24.522 - Ley de concursos y quiebras argentina, del 7 agosto 1995; Artículos 15 y siguientes.

³⁶ Cfr. Fundamento 69; STC. Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

de su porcentaje de participación que tienen en la sociedad; esta protección se realiza a través del ejercicio del derecho de suscripción preferente.

Lo discutible, sin embargo, no es la capitalización de los créditos; sino el órgano que lo decide; pues en estas circunstancias, es la Junta de Acreedores la que decidirá si se capitalizan o no las acreencias de los créditos de los propios miembros de la Junta; es decir; la Junta decide sobre sus propios intereses; la Junta decidirá si sus miembros se convierten o no en accionistas de la sociedad en concurso.

Se pretende garantizar los derechos de los accionistas, estableciendo una serie de requisitos legales para el aumento de capital, por ejemplo, haciendo obligatorio el ejercicio del derecho de suscripción preferente (Art. 68.1), de tal forma que es posible viciar de nulidad el acuerdo de capitalización si no se otorgan las condiciones para el ejercicio de este derecho; sin embargo, también se otorga la posibilidad a los accionistas de renunciar al derecho de suscripción preferente mediante documento de fecha cierta (Art. 68.2).

Será la sociedad, que no ha decidido sobre la referida capitalización, la obligada a emitir el certificado de acciones a favor de los acreedores que se han convertido en accionistas; y a su vez, es la responsable, a través de sus órganos vigentes, de inscribir dicha capitalización –y el aumento de capital correspondiente– en la matrícula de acciones, a fin de cumplir con las formalidades del Art. 92 de la LGS.

Ahora bien, si es discutible el aumento de capital por capitalización de créditos decidida por la Junta de Acreedores, lo será aún más, aquel acuerdo que opta por reducir el capital a cero y aumentarlo, en la misma operación, por capitalización de créditos, en otras palabras, aquel acuerdo que amortiza o licúa las acciones de los accionistas de la sociedad concursada, los excluye de la sociedad, y en su lugar, incorpora como tales, a los acreedores, que, por otro lado, son quienes toman el acuerdo.

Sobre el particular, la Sentencia del TC señala que “las acciones otorgan a su titular un derecho genérico que le otorga la potestad de intervenir en el funcionamiento y rentabilidad de la sociedad emisora, que no solamente redundará en los derechos políticos sobre la gestión de la empresa, es decir en la condición del accionista como componente de la sociedad comercial, sino que incidirá directamente sobre la titularidad de determinados valores económicos que forman parte del patrimonio de la persona; por lo que la intervención en la esfera de la propiedad del titular de una acción societaria significará la vulneración del atributo constitucional de la propiedad, tal y como está recogido en el artículo 70 de la Carta Fundamental³⁷.”

2. Acerca de las operaciones acordeón

Sobre el tema de las operaciones acordeón, BEAUMONT CALLIGOS señala que: “ni la doctrina, ni la legislación, ni menos aún, la jurisprudencia societaria, estudia de

³⁷ Fundamento 40, STC. Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

modo particular, regula, establece o autoriza, respectivamente, **la posibilidad** (el resultado es nuestro) de que en una junta general de accionistas, la mayoría -casi arbitraria o abusivamente- pueda adoptar un acuerdo de reducir el capital social a cero (0), y luego aumentarlo a cualquier cifra (“operación acordeón”), sea por nuevos aportes de los mismos socios o por aportes de terceros, debidamente convocados al efecto. Conste: ¡tampoco existe prohibición expresa! Lo que ocurre es que, se supone, deben haber o existir ciertos supuestos fácticos y/o un entorno especial de derecho, que lo hagan aconsejable y absolutamente legítimo”³⁸; en este sentido, admite la posibilidad de realizar este tipo de operaciones cuando la sociedad se halla incurso en un procedimiento concursal.

En el mismo sentido, el TC señala que la “operación acordeón” “... consiste en la reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social; hipótesis que no ha sido recogida por nuestra Ley General de Sociedades o por la Ley General del Sistema Concursal [sin embargo] la no regulación de esta operación societaria o el silencio legislativo a este respecto no significan, en todo caso, que esta operación esté prohibida por el ordenamiento jurídico, pues en principio conforme lo postula el principio general de libertad contenido en el artículo 2, inciso 24, parágrafo a) de la Constitución de 1993: “Nadie está obligado a hacer lo que la ley no manda, ni impedido de hacer lo que ella no prohíbe”. No obstante, para que esta operación sea admitida en nuestro ordenamiento jurídico, no basta que no esté prohibida por norma legal alguna, sino que es necesario que sea compatible con el conjunto de valores, principios y derechos que nuestra Constitución encarna”³⁹.

Sobre el particular, la doctrina coincide en señalar que las operaciones acordeón se realizan generalmente en busca de dos objetivos: o para restituir el patrimonio capital perdido de la empresa o para beneficio de las mayorías que, a través de esta operación y por el ejercicio del derecho de suscripción preferente se convertirán en propietarios de aquellas acciones que los accionistas minoritarios no pudieran asumir.

A diferencia de nuestra legislación, la legislación española sí ha previsto la posibilidad de reducción de capital y aumento simultáneo (operación acordeón), pero para el caso específico de reducción de capital por existencia de pérdidas previo al aumento simultáneo del capital necesario para el funcionamiento de la sociedad. No se encuentra prevista una operación de esta naturaleza dentro de un procedimiento concursal. El supuesto de hecho es que las pérdidas hayan consumido todo el capital social, de manera que la reducción haya de hacerse a cero, con el posterior acuerdo de aumento de capital. En todo caso, esta operación se realizará siempre, bajo las siguientes condiciones: (i) el capital ha de aumentarse hasta una cantidad igual o superior a la cifra mínima legal; (ii) ha de respetarse en todo caso, el derecho de suscripción preferente de los accionistas, (iii) la eficacia del acuerdo de reducción queda condicionada a la ejecución del acuerdo de aumento de capital y (iv) la inscripción del acuerdo de

³⁸ Voto singular Beaumont Callirgos, Sentencia del Tribunal Constitucional, Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

³⁹ Fundamento 48 STC Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

reducción en el registro mercantil ha de practicarse al mismo tiempo que la del acuerdo de aumento y su ejecución⁴⁰.

El TC considera que es necesario analizar en el ámbito constitucional, aun cuando no se encuentre prohibida, la legitimidad de las operaciones acordeón “porque reducir a cero (0), arbitraria y abusivamente, el capital social, aprovechando ostentar mayorías reforzadas o calificadas en el capital social, significa un despojo, un arrebato de bienes ajenos, una apropiación indebida o ilícita del aporte de los socios minoritarios, para luego, utilizando la misma posición ventajosa que se tiene en dicha junta general, aumentar el capital social a la cifra que se desee, suscribiendo el mismo, los poderosos, los que también habían adoptado aquella decisión de reducción; o haciendo suscribir las acciones por terceros convocados al efecto”⁴¹.

Lo cierto es que en la práctica, este tipo de acuerdo se adopta cuando las pérdidas de una sociedad llegan a tal extremo que es necesaria la reducción del capital social para la compensación de las pérdidas. Dicho acuerdo se toma, además, en atención a que muchos de los socios ya no se encuentran en capacidad de efectuar nuevos aportes que permitan reflotar la sociedad o empresa. Por ello, con esta operación se busca la captación de nuevos recursos provenientes de agentes externos a la sociedad, los que en muchos casos terminan reemplazando a los antiguos socios. Además, estos nuevos aportes son necesarios en atención a que las pérdidas ingentes que sufre la empresa muchas veces sólo pueden llegar a ser compensadas con el incremento del capital en grado suficiente. La finalidad de esta medida es, por tanto, permitir la continuidad de la empresa, evitando lo que de otro modo significaría un estado de insolvencia que llevaría inevitablemente a la disolución de la sociedad y a un posterior procedimiento de liquidación⁴².

Sin embargo, en la situación que se presenta bajo análisis, la sociedad ya se encuentra en un procedimiento de insolvencia en el que la Junta de Acreedores ha adoptado la decisión de reestructurarla; con lo cual, la justificación de la medida en el sentido de que si no se adopta, ésta se liquidaría, no se encuentra justificada, máxime si una situación como ésta debería encontrarse prevista en el Plan de Reestructuración aprobado por la Junta en la oportunidad correspondiente, y de la cual debería tener conocimiento ya el deudor, y por ende, los accionistas. En todo caso, el Plan de reestructuración tendría que ser el límite formal de las decisiones de la Junta de Acreedores; con lo cual, no se puede argumentar que la necesidad de realizar este tipo de operaciones se presentó con posterioridad a la toma del acuerdo de reestructuración.

Por otro lado, como se ha señalado para el caso de las operaciones acordeón debe respetarse siempre el derecho de suscripción preferente de los accionistas, y a su vez, los mismos deben ejercitarse de conformidad con la legislación especial, es decir,

⁴⁰ SÁNCHEZ CALERO, Fernando. *Principios de Derecho Mercantil*, 13va. Edición, Thomson – Aranzadi, Madrid, pp. 278 y ss.

⁴¹ Fundamento 3. Voto singular Beaumont Callirgos, Sentencia del Tribunal Constitucional, Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

⁴² Fundamento 51 STC Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

la LGS sobre todo, si la LGSC no establece un procedimiento que garantice el efectivo ejercicio de este derecho, como en efecto no lo hace desde que tampoco se encuentra regulada la posibilidad de realizar operaciones de esta naturaleza.

Tal como se presenta la Sentencia del TC, la forma como se pretendió cumplir con la protección del derecho de suscripción preferente de los accionistas, resulta a todas luces insuficiente, pues en el Acta de la Junta de acreedores se refiere: “luego de finalizada la lectura de la propuesta y efectuadas las explicaciones señaladas, el Presidente, dirigiéndose a los acreedores y fundamentalmente a los accionistas presentes, indicó si tenían alguna propuesta diferente que hacer para reconstituir el capital social, es decir, efectuar los aportes que les corresponderían en el ejercicio de su derecho de suscripción preferente o alguna otra propuesta diferente”. Es decir, no se permite el ejercicio de este derecho de manera idónea a los accionistas, pues no pasa por una mera declaración de la posibilidad de ejercerlo, sino que deben presentarse las condiciones fácticas para que ello suceda.

En este sentido, es ilustrativo lo señalado por el Tribunal Registral cuando refiere que: “el aumento de capital mediante capitalización de créditos debe reconocer el derecho de realizar aportes dinerarios por un monto que permita a todos los accionistas ejercer su derecho de suscripción preferente para mantener la proporción que tienen en el capital, conforme lo dispone el segundo párrafo del Art. 213 LGS... el derecho de suscripción preferente debe ser ejercido efectivamente por todos los accionistas de manera que puedan mantener la proporción accionaria que tienen en el capital, lo que no se logra si se declara que se reconoce el derecho de realizar aportes dinerarios y seguidamente se aprueba el nuevo texto del artículo del Estatuto en el que consta el capital, incorporando tan sólo los montos aumentados por efecto de la capitalización de acreencias (el subrayado es nuestro)”⁴³.

Debe recordarse al respecto que la LGS establece que, el ejercicio del derecho de suscripción preferente, salvo acuerdo unánime adoptado por la totalidad de los accionistas de la sociedad debe ejercerse en primera vuelta en un plazo no menor de 10 días contados a partir de la fecha del aviso que deberá publicarse al efecto. Asimismo, antes de ejercer el derecho de suscripción preferente, debe haberse acordado el aumento de capital, por lo que, no podría, en una misma junta, aumentarse el capital y otorgar la opción para el ejercicio del derecho de suscripción preferente, salvo que de esta manera se haya previsto por unanimidad.

Ahora bien, en el caso bajo análisis, se señala que, al no encontrarse prohibida, esta operación se encontraba permitida por la legislación concursal. Este argumento fue convalidado por la Comisión administrativa que tenía a cargo el procedimiento, con lo cual nos preguntamos si la Comisión pudo pronunciarse en contra.

Se plantea la interrogante, por qué, por ejemplo, en la legislación argentina (Ley 25.589), en la que el Juez es quien debe homologar la propuesta concordataria presentada

⁴³ Resolución del Tribunal Registral N° 247-2001-ORLC/TR (15.06.2001).

por el deudor y al que se han adherido los acreedores en el número suficiente establecido por la ley, se señala que “en ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley”⁴⁴, con lo cual, parece ser que no sólo se trata de analizar si un acuerdo cumple o no con las formalidades normativas previstas, sino principalmente, y dadas las circunstancias especiales en las que se desarrolla esta negociación; se debe analizar si dicho acuerdo no supone un abuso del derecho o un fraude a la ley; “el Juez, conserva siempre la potestad de realizar un control que trasciende la mera legalidad formal, en todos aquellos supuestos en los que el acuerdo pudiera afectar el interés público, atendiendo al ordenamiento jurídico en su totalidad; ya que de otro modo el magistrado estaría renunciando a cumplir con los deberes propios de la función jurisdiccional”⁴⁵.

El TC en su sentencia señala que la Junta de Acreedores “tenía legitimidad para llevar a cabo la llamada operación acordeón procurando la continuidad de la empresa, sobre todo si tenemos en consideración que el fin consustancial a ésta es justamente la recuperación de la empresa y el cobro de lo adeudado, finalidad también relevante en aras de la seguridad jurídica de las transacciones comerciales y obligaciones patrimoniales; sin embargo, dicha potestad debía ser ejercida en armonía plena con los derechos, principios y valores que la Constitución recoge”⁴⁶. Sin embargo, consideramos que el análisis de la legalidad de la operación acordeón no sólo se limita a considerar si ésta es beneficiosa o no para la conservación de la empresa (o en todo caso para la protección del crédito), sino que además, al tratarse de actos de grave disposición, como el propio Tribunal lo ha señalado, no consideramos suficiente acogerse a los objetivos generales del procedimiento concursal para legitimar una operación acordeón, pues al afectarse directamente los derechos de propiedad de los accionistas (al margen de la discusión sobre el valor real de sus acciones), debería considerarse la existencia de normas positivas que garanticen el procedimiento y el respeto a los derechos afectados.

En la Sentencia el TC plantea que desde la perspectiva del derecho de propiedad, la operación acordeón es constitucionalmente legítima, aunque su puesta en práctica debe estar sujeta a una previa condición de validez: el otorgamiento del respectivo derecho de separación a los socios (parece ser además del derecho de suscripción preferente), lo cual implica indefectiblemente que el socio minoritario que no esté de acuerdo con la reducción del capital social a 0 (cero) y lo manifieste así, de modo indubitable, pueda ejercer su derecho de separación previo con el objeto de que se le restituya el valor que en ese momento ostentan las acciones de las cuales es titular, de conformidad con las reglas contenidas en el artículo 200 de la LGS⁴⁷. Sin embargo, el TC parece desconocer que, como se señaló líneas arriba, el derecho de separación dentro de un procedimiento concursal se encuentra sometido a reglas y condiciones distintas, por lo que, es probable que un accionista que decidiera ejercer el derecho de separación no logre realizar el canje adecuado de sus acciones produciéndose el mismo efecto que

⁴⁴ Inciso 4 del Art. 52 de la legislación concursal argentina.

⁴⁵ GRISPO, Jorge Daniel. 2002, p. 226. Citando una jurisprudencia argentina.

⁴⁶ Fundamento 69 STC Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

⁴⁷ Fundamento 55 STC Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

mantenerse como accionistas de la sociedad en una operación acordeón (ver licuada su participación en el capital social).

El TC finalmente ha señalado que las operaciones acordeón son legales desde el punto de vista Constitucional (con lo cual sienta, a mi entender un peligroso precedente de actuación de la Junta de Acreedores), y ha establecido las condiciones de validez de las mismas. Sin embargo, para la lectura de estas condiciones de validez, debe tenerse en cuenta que el TC no se ha colocado en el supuesto de que la empresa se encuentre dentro de un procedimiento concursal, ni que es la Junta de Acreedores la que decide la operación. De una simple lectura de las condiciones de validez establecidas, puede entenderse que el TC ha considerado como supuesto de hecho a una empresa en condiciones de dificultad, claro está, pero en la que las decisiones aún son tomadas por la Junta General de Accionistas. De ahí que haga referencia a las causales de disolución de la empresa, al ejercicio del derecho de separación en los términos del Art. 200 de la LGS, incluso a la consideración de una suerte de nuevo “derecho de oposición” de los accionistas cuyos alcances (discutibles o no) también ha definido.

En este sentido, se tendrá por condiciones de validez⁴⁸ de las operaciones acordeón las siguientes:

- a) En primer lugar, la operación acordeón debe ser idónea y necesaria para la consecución del fin pretendido. En este contexto, la adopción de esta medida debe suponer la reducción y aumento del capital social en grado suficiente para superar las pérdidas y la crisis financiera de la empresa (test de idoneidad), además de constituirse en la única medida posible de adopción para que la sociedad no caiga o se encuentre incurso en una causal de disolución (test de necesidad)⁴⁹.
- b) En segundo lugar, una vez adoptado (y convalidado en su caso) el acuerdo de reducción a 0 (cero) y posterior aumento del capital social, el accionista minoritario que haya expresado de modo indubitable su oposición al mismo, puede ejercer su derecho de separación con el objeto de que se le restituya el valor de sus acciones, de acuerdo al procedimiento establecido en el artículo 200 de la Ley General de Sociedades.

En este caso, consideramos que el TC no ha previsto que la posibilidad planteada en el segundo requisito de validez entra en abierta contradicción al primero, toda vez que, si estamos ante una empresa cuya única posibilidad de no incurrir en causal de disolución es precisamente realizar una operación acordeón, mal se haría en permitir que para estos casos, el accionista tuviese el derecho de separación, sobre todo porque, en los términos del Art. 200 referido por el TC, “si el reembolso (...) pusiese en peligro la estabilidad

⁴⁸ Fundamento 59 STC Exp. 00228-2009-PA/TC - LA LIBERTAD del 04.04.2011.

⁴⁹ Se entiende que las causales de disolución a las que hace referencia el TC son aquellas contempladas en el inciso 4 del Art. 407 de la LGS.

de la empresa o la sociedad no estuviese en posibilidad de realizarlo, se efectuará en los plazos y forma de pago que determine el Juez a solicitud de ésta por proceso sumarísimo”; con lo cual, se reducirían las posibilidades del accionista disidente de recuperar el valor de sus acciones o finalmente carecería de contenido el ejercicio de este derecho. Por otro lado, dado que no se encuentra previsto de forma expresa el derecho de separación para los casos de operaciones acordeón, éste, para poder hacerse efectivo, debería constar en el Estatuto de la sociedad, en virtud a lo señalado por el Inciso 4 del Art. 200 de la LGS, por lo que no basta con que el TC lo haya señalado como condición de validez en una Sentencia.

- c) En esta perspectiva, con el objeto de proteger al accionista minoritario contra una maniobra empresarial que lo único que persiga es el favorecimiento de ingreso de “terceros” a la sociedad o el propio bienestar pecuniario de la mayoría, sin que exista una necesidad imperiosa de por medio, el socio puede ejercer un “derecho de oposición” con el objeto de solicitar ante el juez la reevaluación de los estados financieros de la empresa que sustentan la decisión de reducir a 0 (cero) el capital social. Esta oposición tiene por finalidad, sin embargo, examinar sólo la “necesidad” de la medida, por lo que si se confirmase el estado financiero de la empresa, la medida adoptada se convalidará, procediéndose a su ejecución. El procedimiento para el ejercicio de este derecho deberá ser el regulado por el artículo 219 de la Ley General de Sociedades.

Sin duda este requisito de validez establecido por el TC es doblemente discutible, porque, por un lado, crea un derecho para los accionistas que, en los términos del Art. 219 de la LGS sólo está previsto para los acreedores, y cuya finalidad es proteger y garantizar el crédito que ellos tienen en la sociedad ante el caso de una reducción de capital –supuesto en el que no se encontrarían los accionistas– y por otro lado, pone en peligro el derecho de reserva de los estados financieros de las empresas, al establecer la posibilidad de que los mismos sean revisados y auditados en sede judicial, a fin de determinar si lo decidido por la Junta de Accionistas se ajusta al primer requisito de validez establecido, con los efectos perjudiciales que ello supone.

- c) Finalmente, una vez adoptada la decisión de reducción a 0 (cero) del capital social, los accionistas que no hubieran ejercido el derecho de separación, podrán ejercer el derecho de suscripción preferente conforme a las reglas contenidas en los artículos 209 y 210 de la Ley General de Sociedades.

Con este requisito, queda claro que al establecer las condiciones de validez de las operaciones acordeón, el TC pensaba en una empresa que no se encontrara sujeta a un procedimiento concursal y que mantiene la Junta General de Accionistas como órgano supremo de la sociedad.

V. A MODO DE CONCLUSIÓN

No podemos dejar de reconocer la utilidad de las operaciones acordeón para salvar a las empresas que se encuentran en situaciones de crisis, siempre y cuando esta sea la finalidad real de las mismas, y no una forma de aprovechamiento de las mayorías accionarias en detrimento de quienes ostentan la opción minoritaria.

Asimismo, por la gravedad en la afectación del derecho de propiedad de los accionistas, debe respetarse todas las normas de protección a favor de sus derechos; como por ejemplo, el derecho de información, el derecho de suscripción preferente y todos aquellos que, dentro de la regulación de este mecanismo de salvataje se consideren pertinentes.

Sin embargo, consideramos que esta posibilidad no puede extenderse a un supuesto de reestructuración patrimonial, porque esto sería dotar de facultades sin límites a la Junta de Acreedores, que se encontraría en capacidad para decidir sobre el derecho de propiedad de los accionistas, y convertir a los miembros de dicha junta en propietarios. Consideramos que esto no es acorde con la finalidad del procedimiento concursal, pues la protección del crédito y el mantenimiento de la empresa no pasan necesariamente por acceder a la propiedad de las acciones.

En este sentido, no consideramos contrario al sistema concursal el que se repasen las facultades de la junta de acreedores y las funciones de la comisión a efectos de salvaguardar la legitimidad de las operaciones que realizan no sólo en salvaguarda de los intereses de los deudores y accionistas, sino de la buena fe en los negocios.

Finalmente queda sentada nuestra preocupación por el pronunciamiento del TC, no solo respecto a la legalidad de las operaciones acordeón, sino, y sobre todo, porque al señalar los requisitos de validez de la misma, ha entrado en graves contradicciones, regulando y creando incluso derechos (cuando se sabe que no es su función), y estableciendo dichas condiciones sin considerar la especial circunstancia de que la empresa –sobre la cual se pronuncia– se encontraba inmersa dentro de un procedimiento concursal, con lo cual, no pueden aplicársele las mismas normas que a una empresa en condiciones normales. Al desconocer estas circunstancias se puede incurrir en serios errores de aplicación y de actuación de las Juntas de Acreedores.