



# La suspensión del derecho de voto de los acreedores concursales ante supuestos de conflicto de interés<sup>(\*)</sup>

## *Suspension of voting rights of bankruptcy creditors in the event of a conflict of interest*

**Renzo Rafael Rossi Callo<sup>(\*\*)</sup>**

Rodrigo, Elías & Medrano Abogados (Lima, Perú)

**Luis Guillermo Puelles Olivera<sup>(\*\*\*)</sup>**

Rodrigo, Elías & Medrano Abogados (Lima, Perú)

**Resumen:** ¿Qué tratamiento le debemos dar al acreedor que vota inducido por motivos ajenos al de maximizar la recuperación de su crédito? O, dicho de otra manera: ¿cómo tratar a un acreedor que pretende votar en una Junta de Acreedores sabiendo que lo que vaya a perder en el concurso lo va a ganar, incluso con creces, por otro?

Las preguntas anteriormente expuestas son solo algunas de las interrogantes que resuelven los autores, a través del presente artículo, el mismo que partiendo de un interesante caso, ofrece al lector un análisis claro referido al conflicto de interés de los acreedores concursales en el marco de las juntas de acreedores en materia concursal.

Como se podrá observar a lo largo del texto, en opinión del autor, ante la falta de regulación expresa sobre este tema en nuestra Ley General del Sistema Concursal, son trasladables las limitaciones estatutarias o aquellas establecidas en la Ley General de Sociedades sobre conflictos de interés. En ese sentido, el autor sugiere como alternativa que se someta a consideración de la Junta de Acreedores la suspensión del derecho de voto del acreedor conflictuado. Sin embargo, más allá de la solución que se construye, resulta urgente e importante que se trabaje una modificación a la Ley General del Sistema Concursal a fin de tratar este asunto.

**Palabras clave:** Conflictos de interés - Procedimiento concursal - Acreedores - INDECOPI - Derecho de voto

**Abstract:** How should we treat the creditor who votes induced by motives other than maximizing the recovery of his credit? Or to put it another way: how should we treat a creditor who intends to vote in a Meeting of Creditors knowing that what he will lose in the insolvency proceeding will be gained, even more, by another creditor?

---

(\*) Nota del Equipo Editorial: Este artículo fue recibido el 2 de mayo de 2022 y fue aprobado para su publicación el 09 de junio de 2022.

(\*\*) Abogado por la PUCP. Miembro Extraordinario de la Asociación Civil IUS ET VERITAS. Ex director del portal jurídico IUS 360. Asociado del Área Financiera del estudio Rodrigo, Elías & Medrano Abogados. Código ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5202-5857>. Correo electrónico: [Rossi@estudiorodrigo.com](mailto:Rossi@estudiorodrigo.com).

(\*\*\*) Abogado por la PUCP. Socio del Área Financiera del estudio Rodrigo, Elías & Medrano Abogados. Código ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9649-3425>. Correo electrónico: [GPuelles@estudiorodrigo.com](mailto:GPuelles@estudiorodrigo.com).



The above questions are just some of the questions that the authors resolve in this article, which, based on an interesting case, offers the reader a clear analysis of the conflict of interest of creditors in bankruptcy in the context of creditors' meetings in bankruptcy matters.

As can be seen throughout the text, in the author's opinion, in the absence of express regulation on this subject in our General Law of the Insolvency System, the statutory limitations or those established in the General Corporations Law on conflicts of interest are transferable. In this sense, the author suggests as an alternative that the suspension of the conflicted creditor's voting rights be submitted to the consideration of the Meeting of Creditors. However, beyond the solution that is constructed, it is urgent and important to work on an amendment to the General Law of the Insolvency System in order to address this issue.

**Keywords:** Conflicts of interest - Insolvency proceedings - Creditors - INDECOPI - Voting rights

## 1. Introducción

El problema del conflicto de interés es un viejo conocido del Derecho societario, pero ha sido escasamente analizado en el marco de los procedimientos concursales en nuestro país. Es un asunto que ha venido presentando una casuística no menor en casos recientes, aunque lamentablemente su manejo ha sido poco explorado y no se ha generado una jurisprudencia administrativa o judicial que dé luces sobre su solución.

El legislador, al diseñar la Ley No. 27809 – Ley General del Sistema Concursal (la “LGSC”), sí ha tenido clara conciencia de la relevancia de los conflictos de interés, pero se ha limitado a plasmar consecuencias legislativas, como en casi todas legislaciones de insolvencia, únicamente al caso del acreedor “vinculado”, por la desviación que podrían generar los intereses de acreedores que además de su condición de tales, tienen el “sombrero” del accionista propietario, situación que pone en duda la objetividad de su interés de la masa concursal. Sin embargo, el legislador nacional no ha introducido en la LGSC un tratamiento que permita resolver otros potenciales escenarios de conflictos de interés. Y, por consiguiente, resulta importante analizar su tratamiento de una forma más amplia.

Sobre el particular, la LGSC dispone que los acreedores vinculados, además de estar expuestos a un escrutinio mayor durante la etapa de reconocimiento de créditos, en ciertos asuntos de especial relevancia<sup>(1)</sup>, deben votar en un grupo separado al de los acreedores no vinculados, si es que aquellos

representan más del 50% del total de los créditos reconocidos. Es así que, para la aprobación de los temas señalados, la LGSC dispone que se requerirá el voto favorable de más del 66.6% en la clase de acreedores reconocidos como vinculados, así como más del 66.6% en la clase de acreedores reconocidos como no vinculados. De esa forma, el legislador pretende cautelar que los acreedores vinculados, que probablemente tengan un interés afín al deudor, eviten que se opte por una fórmula que permita a los acreedores obtener el mayor retorno posible, a través de sus decisiones.

Ahora bien, otro caso es el de los acreedores concursales que tuvieren un conflicto de interés con el deudor. Aquellos también podrían desvirtuar la finalidad de la LGSC haciendo un mal uso de sus derechos políticos. Más aún si aquellos son titulares de créditos que suponen una mayoría con capacidad de decisión (o de bloqueo) en el concurso del deudor. El problema de la falta de regulación sobre este tema queda en evidencia en el siguiente caso.

## 2. El caso

La Asociación Civil Libros del Perú, una asociación civil dedicada a promover la lectura en nuestro país se encuentra sometida a un procedimiento concursal desde el año 2018. La Junta de Acreedores acordó que dicho deudor se reestructure y no se liquide. Para esos efectos nombró a una administradora especializada. La administradora, ya en el ejercicio del cargo, elaboró una serie de propuestas que ayudarían a reflotar la asociación. Entre esas propuestas se encontraba solicitar la exoneración del Impuesto a la Renta, beneficio que como detallaremos más adelante, le correspondía.

Es así como la administradora elaboró un informe y se presentó a la Junta de Acreedores sustentando lo siguiente. El inciso b) del artículo 19° de la Ley de Impuesto a la Renta – Decreto Legislativo No. 1488 (la

(1) Asuntos como la aprobación del destino del deudor, del Plan de Reestructuración, del Convenio de Liquidación o del Acuerdo Global de Refinanciación y sus modificaciones.



“Ley del IR”) regula la exoneración del Impuesto a la Renta, de acuerdo al siguiente detalle:

Artículo 19.- Están exonerados del impuesto hasta el 31 de diciembre de 2020:

(...)

b) “Las rentas de fundaciones afectas y de asociaciones sin fines de lucro cuyo instrumento de constitución comprenda exclusivamente, alguno o varios de los siguientes fines: beneficencia, asistencia social, educación, cultural, científica, artística, literaria, deportiva, política, gremiales, y/o de vivienda; siempre que destinen sus rentas a sus fines específicos en el país; no las distribuyan directa o indirectamente, entre los asociados o partes vinculadas a estos o a aquellas, y que en sus estatutos esté previsto que su patrimonio se destinará, en caso de disolución, a cualquiera de los fines contemplados en este inciso” (el subrayado es nuestro).

De lo expuesto se verifica, como señaló la administradora, que la Ley del IR exonera del Impuesto a la Renta a las entidades que, en forma conjunta, cumplan con los siguientes requisitos:

- Debe tratarse de entidades sin fines de lucro que en efecto destinen sus rentas a sus fines en el país y cuyo instrumento de constitución comprenda exclusivamente alguno o varios de los fines expresamente detallados en la norma (beneficencia, asistencia social, educación, cultural, científica, artística, literaria, deportiva, política, gremiales, y/o de vivienda).
- Que las rentas *no* se distribuyan, directa o indirectamente, entre los asociados o partes vinculadas a estos o a aquellas.
- Que los estatutos prevean que el patrimonio se destinará, en caso de disolución a cualquiera de los fines previstos por la Ley del IR.

En consecuencia, la Asociación Civil Libros del Perú al ser una asociación sin fines de lucro que desarrolla, entre otros, una actividad cultural tiene el legítimo derecho a acogerse a la exoneración del Impuesto a la Renta. Sin embargo, como señaló la administradora durante su presentación, los Estatutos de la Asociación Civil no contemplaban el destino de su patrimonio en caso de disolución y liquidación. Por ello, cuando la Asociación Civil había solicitado la exoneración del Impuesto a la Renta ante la autoridad tributaria, dicha exoneración había sido denegada. Frente a ello, la administradora solicitaba que la Junta de Acreedores de dicha Asociación Civil aprobase la modificación de un artículo de su Estatuto para disponer que el patrimonio se destinará, en caso de disolución a cualquiera de los fines previstos por la Ley del IR.

Dicha propuesta se sometió a votación, pero no fue aprobada. La Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (la “SUNAT”), titular de créditos que representaban el 51% de los créditos con derecho a voto en el procedimiento concursal de la Asociación Civil Libros del Perú, votó en contra

de dicha propuesta. Sin el voto de dicho acreedor, no se alcanzó la mayoría necesaria para aprobar la modificación estatutaria, y, por lo tanto, la posibilidad de verse exonerada del pago del IR. Como podrá apreciar el lector, era claro que la aprobación de dicha modificación estatutaria era beneficiosa para la Asociación Civil, y, por ende, para los acreedores, pues con ese dinero se podrían pagar con mayor rapidez los créditos concursales. Se maximizaba la posibilidad de recuperar los créditos concursales. Sin embargo, mantener el *status quo*, por el contrario, le generaba a la SUNAT beneficios, quien seguiría percibiendo los montos de Impuesto a la Renta que hasta ese entonces venía pagando la Asociación Civil Libros del Perú.

Las preguntas que parecen evidentes al leer el ejemplo anterior, pero cuyas soluciones no lo son tanto, son las siguientes: ¿Qué tratamiento le debemos dar al acreedor que vota inducido por motivos ajenos al de maximizar la recuperación de su crédito? O, dicho de otra manera: ¿cómo tratar a un acreedor que pretende votar en una Junta de Acreedores sabiendo que lo que vaya a perder en el concurso lo va a ganar, incluso con creces, por otro?

En una sociedad es relativamente usual que el estatuto contemple disposiciones que permitan manejar los conflictos de interés entre los accionistas y la sociedad. Si no lo contempla, el artículo 133 de la Ley General de Sociedades – Ley No. 26887 (la “LGS”) establece que:

[...] el derecho de voto no puede ser ejercido por quien tenga, por cuenta propia o de tercero, interés en conflicto con el de la sociedad (...) el acuerdo adoptado sin observar lo dispuesto en el primer párrafo de este artículo es impugnabile a tenor del artículo 129 y los accionistas que votaron no obstante dicha prohibición responde solidariamente por los daños y perjuicios cuando no se hubiera logrado la mayoría sin su voto.

En el caso de las asociaciones civiles, no hay una regulación específica similar contenida en el código Civil, pero sí es posible que dichas personas jurídicas incorporen una disposición estatutaria que regule el ejercicio del derecho de voto cuando se den supuestos de conflictos de interés.



Ahora bien, todo aquello regulado en el marco de una Junta General de Accionistas, no tiene un símil nuestro sistema concursal. Nuestra LGSC no contiene un tratamiento particular para el manejo de los conflictos de interés cuando los acreedores han reemplazado, en el marco de un procedimiento concursal, a los accionistas de la sociedad. Por ello, las preguntas esbozadas con anterioridad no son de tan fácil respuesta.

Legislaciones más modernas sí tienen un tratamiento sobre el particular. En Latinoamérica, en el caso chileno, la ley dispone que el acreedor que tenga un conflicto de interés o un interés distinto del inherente a la calidad de acreedor del Deudor respecto de un determinado acuerdo deberá abstenerse de votar dicho acuerdo y tampoco se considerará en el cálculo de su respectivo quórum<sup>(2)</sup>. Es decir, le dan un tratamiento muy similar al de los acreedores vinculados en dicho país.

En las líneas siguientes desarrollaremos este problema, y esbozaremos potenciales soluciones sobre el particular.

### 3. El derecho de voto de los acreedores en un concurso

El sistema concursal peruano busca facilitar a la totalidad de los acreedores del deudor concursado un escenario de negociación y toma de decisiones de naturaleza privada que permitan superar, a bajos costos de transacción y en beneficio de los acreedores, en cuanto principales afectados con la crisis patrimonial del deudor, las situaciones actuales o inminentes de cesación de pagos y/o insuficiencia patrimonial del deudor; ello mediante la adopción de acuerdos destinados a maximizar el valor del patrimonio concursado a fin de procurar el mayor grado de recuperación posible de los créditos, siendo este el objetivo rector en base al cual se estructuran y desarrollan los esquemas procedimentales puestos a disposición de los agentes económicos involucrados en este tipo de crisis patrimoniales.

Los principios recogidos en el Título Preliminar de la LGSC recogen esta orientación. En tal sentido, el artículo V del Título Preliminar de la LGSC reconoce en el principio de colectividad que inspira el procedimiento concursal, que “los procedimientos concursales buscan la participación y beneficio de la totalidad de los acreedores involucrados en la crisis del deudor”.

Sobre la base del principio de colectividad antes enunciado, resulta indispensable además determinar el grado de participación de cada acreedor reconocido en el concurso para poder identificar, en primer término, el porcentaje que cada

crédito representará en la Junta de Acreedores y, con ello, el alcance de los derechos políticos que cada acreedor reconocido podrá ejercer en junta; y en segundo término, establecer cuál será la proporción del patrimonio del deudor que deba ser destinada al pago de cada crédito, en relación al importe que represente cada crédito dentro de la totalidad de acreencias reconocidas por la autoridad concursal. En este sentido, el artículo VI del Título Preliminar de la LGSC consagra expresamente el principio de proporcionalidad al señalar que “los acreedores participan proporcionalmente en el resultado económico de los procedimientos concursales, ante la imposibilidad del deudor de satisfacer con su patrimonio los créditos existentes, salvo los órdenes de preferencia establecidos expresamente en la presente Ley”.

Dicho grado de participación es determinado en el procedimiento por la autoridad concursal al pronunciarse sobre la solicitud de reconocimiento de créditos presentada por cada acreedor, oportunidad en la cual debe expresar cuál es la cuantía de los créditos objeto de reconocimiento, conforme a lo dispuesto en el artículo 41 de la LGSC.

En ese sentido, en observancia del principio de colectividad, quienes tienen derecho de voto en un procedimiento concursal son todos aquellos acreedores titulares de derechos de crédito frente al deudor que se hayan apersonado oportunamente, cuyos créditos hayan sido reconocidos por la autoridad. Dicha cuantía es la que determina el grado de participación de cada acreedor para el ejercicio de sus derechos políticos y económicos en el concurso.

Es para el cumplimiento de la finalidad de proteger el crédito, que la LGSC, una vez iniciado y publicado el inicio de un procedimiento de concurso, y terminada la labor de verificación de créditos respectiva, opta por trasladar a los acreedores reunidos en junta las facultades suficientes para dejar en suspenso la competencia del máximo

(2) Artículo 191 de la Ley 20720 (Chile) publicada el 09 de enero de 2014: “El acreedor o su mandatario que tengan un conflicto de interés o un interés distinto del inherente a la calidad de acreedor del Deudor respecto de un determinado acuerdo deberán abstenerse de votar dicho acuerdo y tampoco se considerarán en el cálculo del respectivo quórum”.



órgano societario del deudor, cuyas funciones son asumidas por la Junta de Acreedores.

Como establece el artículo 63.2 de la LGSC, la Junta de Acreedores,

[...] por sí sola, podrá adoptar todos los acuerdos necesarios para la administración y funcionamiento del deudor durante el procedimiento, inclusive la aprobación de balances, transformación, fusión o escisión de la sociedad, cambio de razón, objeto o domicilio social, así como los que importen modificaciones estatutarias incluyendo aumentos de capital por capitalización de créditos, conforme a las formalidades establecidas para la capitalización en el Artículo 68.

En esa misma línea, el artículo 63.3 de la LGSC establece que “el estatuto del deudor bajo reestructuración patrimonial mantiene su vigencia, siempre que no se oponga a los acuerdos de la Junta o la Ley. La Junta sustituye en todas sus funciones, derechos y atribuciones al órgano societario de máxima jerarquía”.

¿Por qué brindarles a los acreedores la posibilidad de reemplazar al máximo órgano societario del deudor? Cuando una empresa deviene en insolvente, podemos asumir que, en la mayoría de los casos, los acreedores sufrirán directamente las decisiones erróneas que tomen en el seno de la junta de acreedores y, en la misma lógica, recibirán los beneficios ante una buena decisión. En línea con los principios de la LGSC, la mejor decisión debería ser aquella que maximice el valor del negocio y, con ello, maximice el recupero de los créditos.

El Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (“INDECOPI”) desarrolló este tema en el Documento de Trabajo No. 008-2000<sup>(3)</sup>. En dicho trabajo, INDECOPI señaló lo siguiente:

(...) El principio debiera ser darle facultad decisoria a quien se comportaría como verdadero propietario del negocio. Darle decisión a quien se beneficiará de sus aciertos y asumirá el costo de sus errores. En ese sentido, será efectivo desde la perspectiva ex post, un sistema de reestructuración que traslada la decisión sobre la conducción del negocio a los acreedores: los acreedores se comportarán como verdaderos “propietarios” al momento de tomar decisiones, pues son los que más tienen “invertido” en el negocio una vez que se verifica la insolvencia (...).

El artículo III del Título Preliminar de la LGSC también se pronuncia en el mismo sentido, dejando en claro que el rol protagónico que corresponde a los acreedores en la toma de decisiones. En efecto, el artículo III del Título Preliminar dispone que “la viabilidad de los deudores en el mercado es definida por

los acreedores involucrados en los respectivos procedimientos concursales, quienes asumen la responsabilidad y consecuencias de la decisión adoptada”.

El principio que recoge y promueve nuestro marco legal es el de dar preeminencia a la libre autonomía de las partes como el mejor mecanismo para alcanzar aquella decisión más adecuada para el objetivo de maximizar el valor del negocio y maximizar el recupero de los créditos. Tal autonomía privada es ejercida por la junta de acreedores a través de los acuerdos que se adoptan por las mayorías establecidas en la legislación y el estatuto del propio deudor.

El sistema de acuerdos que en un procedimiento concursal recae sobre una premisa muy convincente en apariencia, denominada “sabiduría del colectivo”, que es en buena cuenta la regla de la mayoría, lo que multiplica la probabilidad de que la decisión sea la más acertada. Se presume que la mayoría de los acreedores votará con el objetivo de obtener el mayor retorno posible. Así, como regla general, el mejor indicio de que un acuerdo de junta resguarda el interés colectivo de maximización de la recuperación del crédito es que la mayoría haya votado a favor.

#### **4. Restricciones al derecho de voto por conflicto de interés**

Sin embargo, teniendo en cuenta que las decisiones de la Junta de Acreedores se adoptan por mayoría y por acreedores que evidentemente tienen también intereses particulares, cabe la posibilidad que: (i) la mayoría tome acuerdos que infrinjan las disposiciones de la LGSC o que constituyan un abuso de derecho que perjudique los intereses de los acreedores minoritarios<sup>(4)</sup>; o (ii) algunos acreedores tengan intereses personales que se contrapongan con el

(3) Véase Documento de Trabajo No. 008-2000 del INDECOPI, publicado el 22 de agosto de 2000.

(4) Sobre el particular, el artículo 118 de la LGSC establece lo siguiente:  
Artículo 118.- Impugnación y nulidad de acuerdos

118.1 El deudor o los acreedores que en conjunto representen créditos de cuando menos el 10% del monto total de los créditos reconocidos por la Comisión, podrán impugnar ante la misma, los acuerdos adoptados en Junta dentro de los diez (10) días



interés colectivo, distorsionando los fundamentos por los cuales la legislación les otorga derecho de voto (incluso cuando aquellos no son mayoría). En esos casos:

[...] el acreedor puede votar por motivos ajenos al interés que comparte con cualquier otro acreedor de su misma clase, ejemplo: maximizar la recuperación de su crédito. Y si el voto de este acreedor ha sido decisivo, la premisa sobre la que descansa la bondad de la decisión mayoritaria se desvanece (Garcimartin y Thery, p. 5).

Entonces, el ejercicio de la autonomía privada que se consagra a favor de la Junta de Acreedores tiene límites, y tales límites son justamente el respeto de las disposiciones de la ley y el estatuto del propio deudor. En este artículo, nos centraremos en el análisis del punto (ii), referido a las restricciones al derecho de voto que tienen los acreedores que presentan un conflicto de interés frente a un deudor concursado.

Como hemos indicado precedentemente, el derecho de voto es inherente a la participación que pueda tener cualquier acreedor en un deudor concursado. Sin embargo, este derecho tiene límites que están establecidos en la legislación o en su propio estatuto. Como menciona Ezcurra, dichos límites tienen un fundamento económico. El mecanismo de votación como instrumento efectivo para acumular las preferencias del grupo, supone que los votos de cada uno de los miembros del grupo se sustenten en una honesta apreciación de su mejor interés como miembro del grupo ("voto sincero"). En cambio, cuando los votantes votan estratégicamente ("voto estratégico"), tomando en cuenta cómo otros miembros del grupo se comportarán o votando de acuerdo a su autoevaluación del valor de la transacción -es decir, separadamente del grupo ("conflicto de interés en la votación")-, el sistema de votación deja de funcionar como un indicador de transacciones eficientes (Ezcurra y Huáscar, 2001).

El caso hipotético descrito en la sección II del presente artículo mostró como el acreedor tributario, quien tenía mayoría en la Junta de Acreedores de la Asociación Civil materia de ejemplo, fue capaz de bloquear un acuerdo propuesto por la administración a la junta de acreedores y que claramente era en beneficio de la masa, por el simple hecho de que tenía un interés individual contrario al mismo.

En ese sentido, el artículo 133 de la LGS establece para el caso de las sociedades que los accionistas no pueden ejercer su derecho de voto si tienen "interés en conflicto" con el de la sociedad. Como hemos indicado precedentemente, en el caso de las asociaciones civiles, no hay una regulación específica similar contenida en el Código Civil, pero sí es posible que dichas personas jurídicas incorporen una disposición estatutaria que regule el ejercicio del derecho de voto cuando se dan supuestos de conflicto de interés.

Como hemos indicado precedentemente, de conformidad con el artículo 63.3 de la LGSC:

[...] el estatuto del deudor bajo reestructuración patrimonial mantiene su vigencia, siempre que no se oponga a los acuerdos de la Junta o la Ley. La Junta sustituye en todas sus funciones, derechos y atribuciones al órgano societario de máxima jerarquía" (énfasis agregado). Además, la LGSC establece en su primera disposición final que: "en todo lo no previsto en la presente Ley, rigen las normas contenidas en la Ley del Procedimiento Administrativo General, el Código Procesal Civil y la Ley General de Sociedades.

Por ello, en nuestra opinión, si se trata de una sociedad, debe aplicarse a la Junta de Acreedores las disposiciones del artículo 133 de la LGS; si se trata de una Asociación Civil, debe aplicarse las disposiciones sobre conflicto de interés que pudieran estar incluidas en su estatuto. Eso implica que los acreedores conflictuados deberían verse impedidos de votar en el caso en concreto en donde tuvieran un conflicto de interés.

Ahora bien, aunque en algunos casos el conflicto puede resultar claro, en otros, en cambio, el conflicto se encuentra desdibujado y encubierto. En nuestra opinión, es importante establecer una definición precisa de la noción de conflicto de interés en el contexto del derecho de voto, a fin de analizar adecuadamente el caso en concreto.

Sobre el particular, resulta pertinente recurrir al desarrollo que ha tenido la doctrina y la jurisprudencia sobre dicho concepto. Así, sobre el derecho de voto y el choque de intereses entre la sociedad y el accionista, Garrigues y Uría (1953), afirman que:

El accionista goza de amplia libertad en la emisión del voto. Puede votar en el sentido que tengan por conveniente, sin otros límites que el respecto al interés que juega a manera de límite natural de la libertad en la emisión del voto, corre grave peligro siempre que el accionista tenga un interés propio y particular en el asunto sometido a la decisión de la junta general. Entonces, no es aventurado suponer que el accionista se sienta inclinado a supeditar la conveniencia de la sociedad a su interés personal y egoísta. El conflicto de intereses es fácilmente visible cuando la junta ha de deliberar sobre actos o contratos en los cuales el accionista y la sociedad aparecen colocados frente a frente como partes antagónicas (ejemplo: conclusión de un contrato entre la sociedad y el accionista, tasación de un daño, etc.). Pero otras veces



el antagonismo está desdibujado y encubierto y ofrece, por ello, mayor peligro (p. 562).

Continuando con su razonamiento, Garrigues y Uría señalan:

No puede negarse que el socio busca en la sociedad la satisfacción de un interés propio, pero no es menos cierto que ese interés personal en modo alguno puede buscarse contra la sociedad, sino justamente a través del interés social común a todos los accionistas, porque sin esa convergencia de los intereses individuales de los socios en un interés único y común no se podría hablar de sociedad. La esencia y el fundamento de toda sociedad descansan en la existencia de un fin común que unifique las voluntades particulares de los socios. El derecho de voto como derecho sustancial al accionista, inherente e inseparable de la condición de socio, no se atribuye a aquel para que pueda ejercitarlo en un sentido egoísta y antisocial. No negamos con esto que el voto del accionista pueda inspirarse en intereses personales, extra sociales, pero lo que no es admisible es que ese voto sea lícito cuando pueda dañar a los demás accionistas o a la sociedad. El deber de fidelidad del accionista se opone a ello (p. 563).

Como concluye Hundskopf comentando a Garrigues y Uría, “debe entenderse que un accionista tiene interés en conflicto con el de la sociedad cuando su ejercicio del derecho de voto importe un beneficio para él y, simultáneamente, la generación de un perjuicio para aquella” (p. 100).

Las consideraciones antes citadas son aplicables al caso de los acreedores reconocidos de un deudor concursado, respecto de los cuales hemos indicado que -reunidos en Junta-reemplazan en todas sus funciones, derechos y atribuciones a la Junta General de Accionistas o la Asamblea General de una Asociación Civil. Siendo ello así, podemos inferir que, habrá un conflicto de interés cuando el ejercicio del derecho de voto de sus acreedores al interior de la Junta de Acreedores importe un beneficio para dichos acreedores (distinto al inherente a su condición de acreedor), y simultáneamente, la generación de un perjuicio para deudor concursado. Los créditos respecto de las cuales no puede ejercitarse el derecho de voto deberían ser computables para establecer el quórum de la Junta de Acreedores e incomputables para establecer las mayorías en las votaciones.

Sin embargo, debe tenerse especial cuidado en que esta noción de conflicto de interés no se convierta en un mecanismo de recorte de la libertad de voto que tienen los acreedores, que tienen en todo momento el poder de decidir lo que quieran en cuanto a los términos y formas de recuperar sus créditos.

Así, por ejemplo, pensemos en el acreedor garantizado que prefiere la liquidación del deudor porque le es más eficiente una recuperación parcial, pero rápida (digamos, en uno o dos años) vía la venta del bien materia de su garantía, a pesar de que el deudor tiene todos los elementos necesarios para para potencialmente pagar a todos sus acreedores en una reestructuración a diez o quince años. ¿Hay un conflicto de interés en este supuesto? No parece ser el caso en este ejemplo, donde el acreedor está tomando una decisión libre, equivocada o no, pero que responde directamente a su evaluación y conveniencia con respecto a la recuperación de sus créditos.

Por ello, el análisis del conflicto de interés debe centrarse en aquellos perjuicios/beneficios que trascienden la relación de crédito entre acreedor y deudor y de esta manera llevan a una contraposición de interés “personal” del acreedor que perjudica al deudor más allá de los límites de la normativa concursal.

Es pertinente acotar que, en el Anteproyecto de reforma de la Ley General de Sociedades de fecha 4 de abril de 2018, se propone un tratamiento más completo para los casos de conflicto de interés en los que pudiera estar involucrado un accionista. Así se han identificado casos específicos de conflicto de interés, siendo uno de ellos, cuando se trate de un acuerdo que tenga por objeto “liberarlo de una obligación o concederle un derecho”. Esta línea de exploración debe también desarrollarse para el ámbito concursal, donde pese a lo anotado en cuanto a la aplicabilidad general de la normativa societaria, es necesario tener en cuenta que tampoco es lo mismo la relación “accionista/sociedad” que la relación “acreedor/sociedad” y, en esa medida, el análisis de las situaciones de conflicto de interés debe ser más cuidadoso y sutil.

---

siguientes del acuerdo, sea por el incumplimiento de las formalidades legales, por inobservancia de las disposiciones contenidas en el ordenamiento jurídico, o porque el acuerdo constituye el ejercicio abusivo de un derecho. Asimismo, cualquier cuestionamiento sobre la convocatoria y reunión de la Junta de Acreedores deberá efectuarse mediante el procedimiento previsto para la impugnación de acuerdos.

118.2 En los mismos casos señalados en el párrafo anterior, la Comisión, de oficio, podrá declarar la nulidad del acuerdo adoptado en Junta dentro de un plazo de treinta (30) días.



Pasando al asunto de cómo se materializa el deber de abstención del accionista (y en este caso del acreedor) que tenga intereses en conflicto con la persona jurídica, la doctrina societaria contempla dos posturas en el supuesto de que dicho socio persista en su intención de votar (Echaiz, p. 355). Estas posturas han sido recogidas en las Resoluciones del Tribunal Registral No. 125-2009-SUNARP-TR-T y 123-2010-SUNARP-TR-T. En estas dos resoluciones se hace referencia a que el control acerca de la existencia del conflicto (y la suspensión del derecho de voto) se pueden ejercer mediante:

- a) Un acuerdo previo de la junta, para lo cual se excluye de esta votación a los asistentes afectados por el conflicto, pues “nadie puede votar en causa propia”; y,
- b) Una decisión del presidente de la junta, con las responsabilidades que de ello resulte, en tanto “(...) la facultad de apreciar la concurrencia de cualquier situación de conflicto de intereses (...) y en su caso, de excluir de la votación al socio implicado entra dentro de las facultades propias del presidente de la junta general.

Sea cual fuera la postura adoptada, señala la Resolución del Tribunal Registral No. 125-2009-SUNARP-TR-T, “lo cierto y relevante para el ámbito registral es que conste en el acta dicha exclusión, la alegación del conflicto de interés y la exclusión del derecho a voto al socio pertinente”.

Extrapolando el desarrollo del Tribunal Registral en las citadas resoluciones a la forma de ejercicio de la suspensión del derecho de voto de los acreedores al interior de un procedimiento concursal, es plausible proponer que en caso el acreedor persista en su intención de votar a pesar de tener un conflicto de interés se podría:

- a) Someter a votación la suspensión del derecho de voto del acreedor conflictuado con respecto al punto de agenda específico; y/o en todo caso,
- b) Que, de conformidad con el numeral 45 de la LGSC, el representante de la Comisión de Procedimientos Concursales, o en las reuniones de Junta donde no sea obligatoria la participación del representante de la Comisión, el presidente de la Junta de Acreedores, asuman la responsabilidad de excluir de la votación al acreedor conflictuado.

Entre ambas opciones, en el marco de un concurso, seguramente se preferirá por la primera, siendo improbable que el representante de la Comisión o el presidente de la Junta asuman la responsabilidad de excluir de la votación al acreedor conflictuado, al no haber una regulación clara sobre la manera en que se deberá actuar.

La suspensión del derecho de voto en casos de conflicto de interés no solo tiene sustento legal, sino que además ostenta una racionalidad económica que lo soporta. Como

explica Ezcurra, el mecanismo de votación como instrumento efectivo para acumular las preferencias del grupo, supone que el voto de cada uno de los miembros del grupo se sustente en una honesta apreciación de su mejor interés como miembro del grupo (p. 250). En cambio, cuando los acreedores votan guiados por intereses particulares o de forma estratégica, separadamente del grupo, el sistema de votación deja de funcionar como un indicador de transacciones eficientes. Por lo tanto, es razonable que la legislación imponga restricciones frente a desviaciones como esta.

Por supuesto, la suspensión del derecho de voto del acreedor conflictuado puede tener reparos por parte del mismo acreedor conflictuado, otros acreedores y/o de la Comisión de Procedimientos Concursales. No es un supuesto regulado con la claridad que debería, y no tenemos conocimiento de pronunciamientos vinculantes del Tribunal de Defensa de la Competencia sobre el particular.

Siendo ello así, a pesar de la legalidad y racionalidad de la suspensión del derecho de voto de un acreedor conflictuado, de conformidad con el artículo 118 de la LGSC, existe el riesgo de que los acreedores que en conjunto representen créditos de cuando menos el 10% del monto total de los créditos reconocidos por la comisión, puedan impugnar ante la misma los acuerdos adoptados en Junta dentro de los diez (10) días siguientes del acuerdo. La Comisión también podrá declarar la nulidad de oficio del acuerdo adoptado en Junta, dentro de un plazo de treinta (30) días.

## 5. Otras fórmulas de solución con tenidas en la LGSC

Sin perjuicio de lo anterior, resulta conveniente ensayar si en el caso materia de análisis también le podrían resultar aplicables las disposiciones de la LGSC sobre el ejercicio abusivo de un derecho. Sobre el particular, existe cuantiosa jurisprudencia desarrollada por el Tribunal de Defensa de la Competencia del INDECOP que es importante mencionar.



De acuerdo al criterio desarrollado por el Tribunal en diversas resoluciones, para que un acto se encuentre dentro del supuesto de abuso de derecho es necesario que: (i) el derecho esté formalmente reconocido en el ordenamiento, (ii) que su ejercicio vulnere un interés causado un perjuicio, (iii) que, al causar tal perjuicio, el interés que se está viendo afectado no esté protegido por una específica prerrogativa jurídica, (iv) que se desvirtúe manifiestamente los fines económicos y sociales para los cuales el ordenamiento reconoció el derecho se ejerce dentro del marco impuesto por el principio de buena fe<sup>(5)</sup>.

Respecto al primer requisito, en el caso materia de análisis, el derecho de los acreedores de aprobar o rechazar una modificación estatutaria es una atribución que está formalmente reconocida en el artículo 63 de la LGSC. A propósito del segundo requisito, ello queda evidenciado en el perjuicio que se le genera al deudor concursado que no podrá verse exonerado de la obligación de pago del Impuesto a la Renta, y de los acreedores concursados que verán dificultades las posibilidades de recuperación de su acreencia. Al verificar el tercer requisito, hemos indicado en extenso que no hay norma específica que tutele el conflicto de interés en casos como el planteado. A propósito del cuarto requisito, referido a que se desvirtúen los fines económicos y sociales por los que se reconoció el derecho, hemos indicado en extenso que cuando los votantes votan estratégicamente, tomando en cuenta cómo otros miembros del grupo se comportarán o votando de acuerdo a su autoevaluación del valor de la transacción -es decir, separadamente del grupo-, el sistema de votación deja de funcionar como un indicador de transacciones eficientes. Por lo tanto, resulta claro que en un caso como el planteado podría cuestionarse el acuerdo de la Junta de rechazar la modificación estatutaria por tratarse de un ejercicio abusivo del derecho.

Sin embargo, esta fórmula plantea un problema. De conformidad con el 118 de la LGSC, la impugnación de un acuerdo de Junta de Acreedores devendría en la nulidad del acuerdo adoptado. En nuestro caso, el acuerdo donde la SUNAT decide rechazar la propuesta de modificación estatutaria sería anulado. Ello, para efectos prácticos, difícilmente representaría una solución pues el beneficio para el deudor (y por tanto para los acreedores concursales) se da en la aprobación del acuerdo, no en su desaprobación (o en la nulidad del mismo). La Comisión no tiene facultades suficientes para ordenar la modificación estatutaria, competencia que le corresponde exclusivamente a la Junta de Acreedores.

## 6. A modo de conclusión

En nuestra opinión, ante la falta de regulación expresa sobre este tema en nuestra LGSC, las limitaciones estatutarias o aquellas

establecidas en la LGS sobre conflictos de interés, son trasladables al derecho de voto de los acreedores reconocidos de un deudor concursado.

Aunque no es un término definido en el estatuto ni en la legislación, la doctrina ha entendido que hay un conflicto de interés con el de la persona jurídica cuando el ejercicio del derecho de voto importe un beneficio para el acreedor (distinto a su condición de tal) y, simultáneamente, la generación de un perjuicio para aquella. Es importante indicar que el análisis del conflicto de interés se presenta cuando el acreedor pretende obtener un beneficio distinto al de su calidad de acreedor concursal, en perjuicio de la masa de concursal. En otras palabras, se presenta cuando el propio acreedor pretende votar en una Junta de Acreedores limitando o perjudicando la recuperación de su crédito concursal sabiendo que lo que vaya a perder en el concurso lo va a ganar, incluso con creces, por otro lado.

Ante la falta de regulación expresa sobre este tema en nuestra LGSC, en un supuesto de conflicto de interés al interior de una Junta de Acreedores, en nuestra opinión, debería someterse a consideración de dicho órgano la determinación de si corresponde la suspensión del derecho de voto del acreedor supuestamente conflictuado con respecto al punto de agenda específico. Ciertamente, frente a un bloqueo como el retratado en nuestro caso de la sección II, un tercero acreedor también podría impugnar el acuerdo aduciendo un ejercicio abusivo del derecho del acreedor tributario, aunque el resultado final difícilmente le sea beneficioso, pues la Comisión de Procedimientos Concursales del INDECOPI (o el Tribunal) ordenarían la nulidad del acuerdo adoptado en donde se deniega la modificación estatutaria, pero no podría "obligar" al acreedor tributario a aprobar la modificación estatutaria.

Lamentablemente, la falta de claridad normativa o en todo caso, de precedentes vinculantes sobre el particular, permiten que la suspensión del derecho de voto del acreedor conflictuado genere reparos que deberán

(5) Criterio desarrollado inicialmente en la Resolución No. 104-96TDC de fecha 23 de diciembre de 1996.



resolverse en el marco del procedimiento de impugnación de los acuerdos adoptados ante las autoridades concursales del INDECOPI.

Como se expuso en el caso de la sección II de este artículo, la falta de regulación de este asunto puede generar un daño irreparable y desvirtuar los fines que establece la propia LGSC. Por ello, más allá de la solución legal para tratar este asunto propuesta en este artículo, resulta urgente e importante que se trabaje una modificación a la LGSC a fin de tratar este asunto. La propuesta de mejoras normativas a la LGSC, propuesta por el INDECOPI, y publicadas a través de la Resolución de la Presidencia del Consejo Directivo del INDECOPI No. 045-2019-INDECOPI/COD, puede suponer la oportunidad perfecta para incluir una disposición sobre el particular que aborde este asunto. Más aún si en dicho documento de trabajo el INDECOPI reconoce expresamente que:

[...] ciertos acreedores (refiriéndose a los vinculados) pueden distorsionar el sentido de dichas decisiones (de la Junta de Acreedores), en tanto no estarían destinadas a lograr el objetivo de recuperar el crédito mediante la asignación eficiente de recursos a fin de conseguir el máximo valor posible del patrimonio del deudor, sino a favorecer al deudor y a sus intereses.

Es decir, reconoce que el régimen de empoderamiento a los acreedores dándole capacidad de decisión a través de sus votos puede tener “fallas” que deben ser corregidas a través de un adecuado sistema normativo.

## Referencias bibliográficas

Gaguirres, J. & Uría, R. (1953). *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (Tomo II). Samarán.

Ezcurrea, H. (2001). El derecho de voto de los acreedores vinculados al deudor insolvente: aproximación al tema a partir de un análisis económico. *THEMIS Revista de Derecho*, (42), 247-263. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11635>

Hundskopf, O. (2016). *La Sociedad Anónima*. Gaceta Jurídica.

Echaiz, D. (2012). *Manual Societario. Doctrina, Legislación, Jurisprudencia & Casos Prácticos*. Grijley.

INDECOPI (2000). *Perfeccionamiento del Sistema de Reestructuración Patrimonial: Diagnóstico de una Década* (Documento de Trabajo No. 008-2000).

Ley N°. 20720, Ley que sustituye el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del ramo (09 de enero de 2014). <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=1058072&idParte=9399083>

Janger, E. & Jevitin, A. (2019). One Dollar, One Vote: Mark-to-Market Governance in Bankruptcy. *Iowa Law Review*, 104(4), 1857-1920. <https://ilr.law.uiowa.edu/assets/Uploads/ILR-104-4-Janger.pdf>

Garcimartin, F. & Thery, A. (24 de febrero de 2021). *Conflictos de interés y acuerdos de refinanciación*. Almacén de Derecho. <https://almacendederecho.org/conflictos-de-interes-y-acuerdos-de-refinanciacion>

Espinoza Espinoza, J. (2005). El ejercicio abusivo del derecho en las decisiones de las juntas de acreedores dentro de un procedimiento concursal. *THEMIS Revista de Derecho*, (51), 171-178. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/8799/9192>

Grupo de Trabajo conformado por Resolución Ministerial N° 0108-2017-JUS (2018). *Anteproyecto de reforma de la Ley General de Sociedades*. [https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/194426/04\\_Anteproyecto\\_\\_ley\\_General\\_de\\_Sociedades.pdf](https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/194426/04_Anteproyecto__ley_General_de_Sociedades.pdf)

Resolución del Tribunal Registral No. 125-2009-SUNARP-TR-T. Superintendencia Nacional de Registros Públicos.

Resolución del Tribunal Registral No. 123-2010-SUNARP-TR-T. Superintendencia Nacional de Registros Públicos.