

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO
ESCUELA DE POSGRADO
UNIDAD DE POSGRADO DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS



**“EL DUE DILIGENCE COMO UNA ESTRATEGIA VIABLE DE
REFLOTAMIENTO DE LA EMPRESA TEXTFINA S.A.”**

**TESIS PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE DOCTOR EN
ADMINISTRACION**

JOSE FRANCISCO VERA VELEZ

Callao, 2019

PERÚ

**JURADO EXAMINADOR DE LA FACULTAD DE CIENCIAS
ADMINISTRATIVAS DE LA SECCIÓN DE POSGRADO PARA OPTAR
EL GRADO ACADÉMICO DE DOCTOR EN ADMINISTRACION
CONFORMADO POR LOS SIGUIENTES DOCENTES**

Dr. LUIS ALBERTO DE LA TORRE COLLAO PRESIDENTE

Dr. VICTORE HUGO DURAND HERRERA SECRETARIO

Dr. RUFINO ALEJOS IPANAQUE MIEMBRO

Dr. DENNY ROLANDO LOBERA BERNAOLA MIEMBRO

ASESORA DE TESIS:

Dra. FLOR DE MARIA GARIVAY TORRES

Dado en la Región Callao; Octubre del 2019

AGRADECIMIENTO

Elevo mi profundo agradecimiento, a los distinguidos docentes que nos brindaron sus conocimientos y experiencias a lo largo de dos años. De manera particular, expreso mi profundo agradecimiento al Dr. Hernan Avila Morales; Dr. Egard Pintado Pasapera; de la Facultad de Ciencias Administrativas de la Universidad Nacional del Callao.

Es preciso mencionar también el sincero agradecimiento a todas las personas que se han sentido comprometidas con la realización de este estudio de una u otra forma.

Finalmente a los colegas y trabajadores de la empresa TEXFINA S.A. donde se ha aplicado las actividades previstas en esta investigación.

ÍNDICE

	Pág.
I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN	
1.1 Identificación del problema	19
1.2 Formulación del problema	25
1.3 Objetivos de la investigación	26
1.4 Justificación	27
II. MARCO TEÓRICO	
2.1. Antecedentes de la investigación	29
2.1.1. Antecedentes nacionales	29
2.1.2. Antecedentes internacionales	34
2.2. Bases teóricas de la primera variable	40
2.2.1. Dimensiones variable 1	40
2.2.2. Dimensiones variable 2	103
2.3. Bases teóricas de la segunda variable	114
2.4 Definición de términos básicos	118
III. VARIABLES E HIPÓTESIS	
3.1 Definición de las variables	121
3.2 Operacionalización de las variables	122
3.3 Hipótesis general e hipótesis específica	123
IV. METODOLOGÍA	
4.1 Tipo de investigación	125
4.2 Diseño de la investigación	125
4.3 Población y muestra, delimitación de la investigación, limitaciones y Viabilidad, ubicación, espacio	126
4.4 Técnicas e instrumentos de recolección de datos	127
4.5 Procedimiento de Recolección de datos	128
4.6 Procesamiento estadístico y análisis de datos	130

V.	RESULTADOS	
	5.1 Cuadro general de correlaciones	131
VI.	DISCUSIÓN DE RESULTADOS	
	6.1 Contrastación de hipótesis con los resultados	133
VII.	CONCLUSIONES	148
VIII.	RECOMENDACIONES	151
IX.	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	153
	ANEXOS	158

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla No. 01: DOCUMENTOS QUE SE SOLICITAN A TEXTFINA	55
Tabla No. 02: UTILIDADES A EVALUAR EN TEXTFINA	56
Tabla No. 03: Ventas, distribución y mercadotecnia, clientes, administración de canales	56
Tabla No. 04: Extracción, manufactura u otro tipo de producción de bienes y servicios	57
Tabla No. 05: Medidas cautelares dirigidas contra la empresa	59
Tabla No. 06: Análisis	73
Tabla No. 07: Contratos	92
Tabla No. 08: Enfoques de sistemas internacionales	94
Tabla No. 09: Identificación de una crisis de la estructura financiera	98
Tabla No. 10: De los cambios en el sector	99
Tabla No. 11: Interés público	99
Tabla No. 12: Matriz de Operacionalización del Due Diligence como una Estrategia	122
Tabla No. 13: Matriz de Operacionalización de Reflotamiento de la Empresa Textfina S.A.	123
Tabla No. 14: Estadísticos de Fiabilidad-Instrumento el Due Dilinge como Estrategia	129
Tabla No. 15: Estadísticos de Fiabilidad-Instrumento Reflotamiento de la Empresa Textfina S.A	129
Tabla No. 16: Descripción Estadística de las Variables	131
Tabla No. 17: Pruebas de Normalidad	132
Tabla No. 18: Correlación entre las Variables: Due Diligence como Estrategia y Reflotamiento de la Empresa Texmina S.A.	134
Tabla No. 19: Correlación entre la dimensión del due diligence operativo y la variable acciones de ingreso al	

<p>sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.</p>	137
<p>Tabla No. 20: Correlación entre la dimensión due diligence financiero contable y la variable acciones para el reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.</p>	140
<p>Tabla No. 21: Correlación entre la dimensión due diligence legal y la variable acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.</p>	143
<p>Tabla No. 22: Correlación entre la dimensión due diligence fiscal y la variable acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.</p>	146

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1: Organización del due Diligence	47
Gráfico N° 2: Acreedores Estratégicos Sénior Categoría B	53
Gráfico N° 3: Acreedores Subcategorías B2	54
Gráfico N° 4: Acreedores Sub Categorías Proveedores Estratégicos de Agentes de Aduana	55
Gráfico N° 5: Sistema Concursal	60
Gráfico N° 6: Plan de Reestructuración	64
Gráfico N° 7: Reflotamiento	93

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura No. 1: Diagrama de Dispersión de puntos entre Due diligence como estrategia y reflatamiento de la Empresa Texmina S.A.	135
Figura No. 2: Diagrama de dispersión de puntos entre el due diligence operativo y acciones de ingreso al sistema concursal para el reflatamiento de la Empresa Texfina S.A.	138
Figura No. 3: Diagrama de dispersión de puntos entre due diligence financiero contable y acciones de ingreso al sistema concursal para el reflatamiento de la Empresa Texfina S.A.	141
Figura No. 4: Diagrama de dispersión de puntos entre el due diligence legal y acciones de la Empresa Texfina para su reflatamiento	144
Figura No. 5: Diagrama de dispersión de puntos entre due diligence fiscal y el acciones de ingreso al sistema concursal para el reflatamiento de la Empresa Texfina S.A.	147

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo validar teórica y empíricamente una estrategia que permita a una empresa en crisis ingresar al Sistema Concursal para su reflotamiento. Así, a través de los siguientes capítulos, explicaremos cómo la estrategia *due diligence* se convertirá en una alternativa viable dentro de un proceso de gestión, cuyo objetivo es evitar la quiebra y lograr el reflotamiento de las empresas en crisis.

El modelo *due diligence* es abordado desde una perspectiva jurídica, empresarial, económica, financiera, tecnológica y social, aplicándose, para este caso, a la empresa textil TEXFINA S.A.

Dicho modelo es aplicable a todas las empresas en los diversos sectores económicos, según su tamaño y participación en la economía.

ABSTRACT

This research aims to theoretically and empirically validate a strategy that enables a company in difficulty entering the Bankruptcy System for refloating. Thus, through the following chapters, we will explain how the due diligence strategy will become a viable alternative in a management process, which aims to avoid bankruptcy and to achieve the turnaround of companies in crisis.

The model due diligence is approached from a, business, economic, financial, technological and social legal perspective, applying to this case, the textile company TEXTFINA S.A.

This model is applicable to all companies in various economic sectors, depending on their size and participation in the economy.

RESUMO

O presente trabalho de pesquisa visa validar teoricamente, bem como empiricamente uma estratégia.

O objetivo deste trabalho de pesquisa é validar teórica e empiricamente uma estratégia que permita a uma empresa em crise entrar no Sistema de Falências para o seu reflorestamento. Assim, nos próximos capítulos, explicaremos como a estratégia de due diligence se tornará uma alternativa viável dentro de um processo de gestão, cujo objetivo é evitar a falência e conseguir a recuperação das empresas em crise.

O modelo de due diligence é abordado desde uma perspectiva jurídica, empresarial, econômica, financeira, tecnológica e social, aplicando-se neste caso à empresa TEXFINA S.A.

Esse modelo é aplicável a todas as empresas dos diversos setores da economia, de acordo com seu porte e participação na economia.

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

I. Planteamiento de la investigación

Los sistemas empresariales eficientes tienen una lógica jurídica financiera precisa: mientras más rápido se hagan efectivos los derechos de los acreedores y mientras más se preserve el valor de los activos de la empresa, mayor será el volumen de financiamiento y, a largo plazo, menor será el costo para el sistema.

En el ámbito teórico, aunque existe literatura que aporta a la discusión sobre el Sistema Concursal y *due diligence* aplicables en países de la región y el mundo, éstas no han contribuido a mejorar la gestión de las empresas en el campo propuesto. Por el contrario, la ineficiente administración de las empresas, el mal asesoramiento legal de las mismas o la falta de políticas de inversiones eficaces y, en general, la inoportuna toma de decisiones conlleva a las empresas al déficit, a la insolvencia o a la quiebra.

Por ello, en el ámbito empírico, los fracasos son verificables, ya que las soluciones tradicionales previstas en la legislación de quiebras (sistemas formales) para enfrentar los problemas de endeudamiento empresarial (negociación privada, concurso, quiebra) no resultan eficientes en caso de crisis sistémicas. La resolución de estos problemas, mediante los

sistemas formales, resulta larga y costosa generándose pérdidas de valor de las empresas, ya que se torna permanente el conflicto entre el acreedor y el deudor. La naturaleza esencial del conflicto entre accionistas y acreedores ocurre más cuando hay insolvencia financiera.

Los accionistas tienen un derecho contingente, dependen del flujo de fondos para pagar los factores de producción. Los prestamistas tienen derechos fijos, ya que su retribución está calculada antes y si la firma no cumple con ella, los acreedores tienen derecho a iniciar las acciones judiciales contra la firma, bloquear sus activos, embargar sus fondos e incluso solicitar su quiebra.

Al existir deuda, el derecho contingente de los accionistas deviene en más riesgos derivados de la mayor variabilidad de los retornos que asumen los accionistas cuando aumenta la deuda tal que, en situación de insolvencia, el deudor estará tentado de abandonar los criterios de inversión, financiación, y producción que tengan por objeto maximizar el valor de la firma y seguir aquellos que beneficien a los accionistas, sin tomar en cuenta a los acreedores.

El mayor peligro de los acreedores es que los accionistas ejerzan su derecho de no pagar si constituyen una sociedad anónima y el valor del mercado de los activos de la firma es menor al total nominal de los pasivos de ella. Por otro lado, la empresa puede vivir en insolvencia

pagando todos los intereses de la deuda y refinanciando parte de la misma a perjuicio de los acreedores.

Los acreedores no participan en el gobierno de la firma, pero su poder crece cuando los accionistas no honran sus deudas. En este caso, puede formarse un comité de acreedores y participar en el directorio de la sociedad o tomar decisiones. En caso de quiebra, por el ingreso al sistema concursal, el poder se traslada de los accionistas a los acreedores quienes tienen derecho sobre el flujo de fondos de la firma.

En la Investigación a la empresa TEXFINA S.A. fue inscrita bajo el 24 de enero de 1984 en la Ficha N° 46041 del Registro de Sociedades Mercantiles de Lima, a través de la notaría del Dr. Ernesto Velarde Arenas, siendo la fecha de constitución de la sociedad el 15 de diciembre de 1983, tal cual consta en la escritura pública respectiva.

El objeto de la sociedad es dedicarse a la fabricación de tejidos planos, retorcidos de hilados y toda clase de artículos y tejidos de algodón, lanas, fibras sintéticas y similares. También, a la exportación, importación, distribución y comercialización de hilandería y tejeduría en general; a todas las actividades afines y conexas a las ramas industrial y comercial ya mencionados, siendo el plazo de duración de la sociedad indefinido.

El capital social suscrito de TEXFINA es actualmente de S/.38`340,320, según acuerdo de la Junta General de Accionistas del 1 de marzo del 2004.

Los orígenes de la actividad textil de los accionistas se remontan al año 1947 cuando se formó la razón social Carmen Cassis de Saba S.A., la cual se modificó posteriormente a Carmintex S.A. Esta sociedad centró sus operaciones inicialmente en la producción y comercialización de telas e hilos de fantasía, logrando con el tiempo un alto grado de especialización.

En el año 1995, TEXFINA S.A. absorbe por fusión a las empresas Carmintex S.A. y Distribución Superfina S.A., esta última empresa dedicada a la comercialización de telas e hilos. Posteriormente, el 30 de octubre de 1996 absorbe a la empresa Superfibras S.A., empresa dedicada a la fabricación de fibras artificiales de poliéster y nylon, consolidando, a través de estas incorporaciones, a TEXFINA como una empresa textil altamente integrada, lo cual le permitió un elevado grado de competitividad, calidad y precio llegando a ser una de las empresas líderes del sector.

Uno de los factores que destaca como ventaja competitiva de TEXFINA es la producción y autoabastecimiento de fibras artificiales de poliéster, ya que debido a la gran cantidad de micro filamentos o micro fibras que componen cada hilo, hacen de este un producto con especiales características de calidad, suavidad y durabilidad. Asimismo, las telas producidas con estos hilos mezclados con fibras de algodón, lycra, etc., garantizan productos terminados altamente cotizados en el mercado, tanto local como extranjero.

En 1999, TEXFINA incursiona en el mercado exterior mediante la producción y exportación de prendas de vestir a clientes de primer nivel en Estados Unidos y Europa, lo que lleva a la empresa a proyectar un interesante crecimiento, considerando además las expectativas de una mayor demanda de productos textiles peruanos por parte del mercado norteamericano, por las conversaciones que se daban en ese momento sobre un Acuerdo de Preferencias Arancelarias Andinas (ATPA) que permitiría a los exportadores textiles peruanos ingresar al mercado de Estados Unidos con arancel cero.

En consecuencia, TEXFINA se preparó anticipadamente para atender a esta potencial demanda realizando inversiones y adquiriendo activos fijos por más de US\$ 7 millones.

Estas inversiones permitieron que la empresa diera un importante salto en cuanto a producción y comercialización se refiere, llegando a ocupar en los años 2001 y 2002 el 11avo lugar en el ranking de empresas exportadoras peruanas del sector textil-confecciones.

Sin embargo, estas inversiones generaron también un mayor grado de endeudamiento por parte de TEXFINA que había considerado un periodo de recuperación rápida, financiando estas inversiones a corto plazo. Al retrasarse la aprobación del ATPA y considerando que los plazos pactados para el financiamiento de estas inversiones no eran los adecuados, se empiezan a destinar fondos provenientes de capital de trabajo para atender al servicio de deuda originado por estas inversiones,

deteriorándose de manera constante la posición de liquidez de la empresa y generándose problemas en la producción.

1.1 Identificación del problema

Asimismo, en el contexto internacional empiezan a darse factores exógenos que generaron condiciones desfavorables para la industria textil y para la actividad exportadora tales como:

- La restricción del crédito local y las altas tasas de interés debido a la situación financiera nacional e internacional y la recesión de la economía americana.
- Los atentados terroristas a las Torres Gemelas del 11 de setiembre del 2001 y la posterior Guerra con Irak.

Estos hechos repercuten en TEXFINA, ya que se dificultó el acceso a líneas de crédito por capital de trabajo y se empezó a afectar la producción destinada a la actividad exportadora, lo cual trajo sobre costos en la producción, tales como pagos de horas extras, fletes aéreos, penalidades, etc., que disminuyeron los márgenes operativos y netos de la empresa.

Asimismo se dio una contracción de la demanda, reflejándose ella en una disminución de las ventas en el año 2003, lo cual tuvo un fuerte impacto en la generación de flujos de caja para atender al servicio de deuda.

Ante esta situación, a mediados del año 2003 se decide cerrar la Planta de Confecciones con la finalidad de eliminar los altos costos fijos que se

generaban por mano de obra, gastos de producción y administrativos que no podía seguir solventándose. De esta manera la empresa deja de exportar directamente y reorienta sus mercados hacia: 1) el mercado de exportadores textiles que adquieren tejidos de punto y servicios textiles especializados, como tintorería y acabado textil para confeccionar prendas de vestir que finalmente se exportan y 2) el mercado local, abasteciendo de hilos, telas, y prendas de vestir a distribuidores y confeccionistas que abastecen a las grandes cadenas de tiendas de prendas de vestir, así como a zonas comerciales de Gamarra y otras, no solo en Lima, sino también en el interior del país.

Asimismo se toman una serie de medidas que acompañan a la nueva dimensión de la empresa, buscando hacerla más eficiente, entre las cuales tenemos:

- Cierre del local ubicado en la Av. Guillermo Dansey N° 2235 (Cercado de Lima) y traslado de la sede administrativa a nuestro local de la Av. Elmer Faucett N° 4636, ubicado en la provincia constitucional del Callao.
- Refinanciación y recomposición de pasivos.
- Orientación de una importante oferta de servicios dirigidos a exportadores textiles que antes veían a TEXTFINA como un competidor y ahora la ven como un proveedor de servicios especializados para la exportación.

- Reforzamiento de la producción de telas y recuperación del mercado local que se desatendió, en determinado momento, por dedicarse a la actividad exportadora.
- Reducción de costos en las actividades de producción, servicios básicos y gastos de administración y ventas.
- Establecimiento de alianzas estratégicas con otras empresas textiles, a las que TEXFINA transfiere sus pedidos de exportación con la finalidad de que estas empresas confeccionen las prendas y realicen la exportación, pero con la condición de ser abastecidos de telas exclusivamente por TEXFINA, ya que éstas son la base de los pedidos de los clientes extranjeros.

Durante el 2004 se sintió el impacto de la disminución de la actividad exportadora reduciéndose las ventas de US\$ 18,7 millones en el 2003 a US\$ 12,7 millones en el 2004 y se dio una recomposición en el gasto, lográndose una reducción de los gastos fijos a niveles manejables. Sin embargo, el alto nivel de servicio de deuda ha generado una situación de falta de capital de trabajo, ya que gran parte de los fondos obtenidos por las actividades de operación han tenido que ser destinados a atender servicio de deuda. Este hecho no permitió atender adecuadamente la demanda por nuestros productos, tal es así que se dejó de atender a clientes por no contar con el capital de trabajo necesario para desarrollar las producciones requeridas.

En consecuencia, la falta de capital de trabajo ha sido una seria limitante para lograr el incremento de las ventas deseado, así como la consecución de los niveles de ventas proyectados. Ante esta realidad, la empresa consideró tomar las siguientes medidas:

- ✓ Refinanciar la deuda en función a la capacidad real de pago de TEXFINA, luego de atender de manera adecuada sus necesidades operativas.
- ✓ Incrementar las ventas de TEXFINA basándose en una mejor atención de la demanda de nuestros clientes locales, consolidando la venta de servicios especializados para los exportadores y ofertando una mayor cantidad de hilados de poliéster de alta calidad para cubrir la alta demanda que no se pudo atender durante el 2004.
- ✓ Mantener la alta calidad de nuestros productos y mejorar la eficiencia en nuestras unidades productivas, a través de la implementación de un sistema de calidad para la obtención de una certificación ISO 9000 y un sistema de control del medio ambiente, reducción y ahorro en la utilización de energía, a través de una certificación ISO 14000.
- ✓ Mejorar la calidad de la información, con el fin de obtenerla en el momento adecuado para un correcto seguimiento de las actividades y una correcta toma de decisión, a través de la

implementación del ERP Flexline, la cual se constituyó como una importante herramienta de gestión.

1. Reducción de costos y gastos en toda la estructura de
TEXFINA.

Durante el 2005 se empezó a ver resultados de estas medidas, como por ejemplo: la disminución en el costo de ventas de 85.8 %, en el 2004, a 83.4 % en el 2005; gastos de administración de 9.7 %, en el 2004, a 8.4 % en el 2005, y gastos de ventas de 8.6 % a 4.3 %. Asimismo se logró una organización ágil, tanto en el área administrativa, como en el área comercial, donde se dio énfasis a la respuesta hacia el cliente y su fidelización.

En ese sentido se logró reducir los niveles de retrocesos que han repercutido en mejores tiempos de entrega.

Con respecto a las ventas, el 2005 se llegó a un nivel de US\$ 11,2 millones de dólares (se tuvo una disminución de 10.9 % con respecto al 2004). Sin embargo, la utilidad operativa se incrementó de -4 %, en el 2004, a 3.8 % en el 2005, lo cual evidencia que si bien se vendió menos, los márgenes se incrementaron.

Asimismo se ha empezado a diversificar las ventas por línea de producción, se ha incrementado la venta de hilados y fibras, mercado de gran volumen que proporciona a TEXFINA una mejor estructura de ventas y un menor riesgo ante la competencia desleal de telas de procedencia asiática.

Asimismo, estas medidas permitieron a TEFINA cumplir con sus obligaciones de carácter corriente y ordenar un esquema de pagos acorde con las proyecciones de ventas y el crecimiento de la empresa como organización que aprende y busca generar eficiencia en todos sus procesos, tanto productivos como administrativos

Por Resolución N° 7605-2005/CCO-INDECOPI de fecha 16 de mayo del 2005, emitida por la Comisión de Procedimientos Concursales del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) se admitió a Trámite el Proceso Concursal Preventivo de TEFINA S.A. al amparo de lo dispuesto por la Ley General del Sistema Concursal Ley N° 27809. Asimismo, se dispuso la publicación del inicio del Procedimiento Concursal Preventivo de TEFINA en el aviso semanal que efectúa la comisión en el diario oficial "El Peruano", conforme al artículo 32 de la Ley General del Sistema Concursal. A través de dicho aviso se suspende la exigibilidad de todas las obligaciones que TEFINA tuviera pendientes y que se hubieran devengado hasta dicha publicación y suspende de manera temporal y únicamente la fase de ejecución de los procesos judiciales seguidos en su contra, conforme a lo dispuesto en los artículos 17, 18 y 108 de la ley en mención.

Es en este contexto donde se plantea la metodología *due diligence* como una alternativa para el ingreso de una empresa en situación de crisis al Sistema Concursal, a fin de conseguir el reflotamiento de la misma.

1.2 Formulación del problema

1.2.1 Problema general

¿En qué medida la aplicación del due diligence como estrategia constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A.?

1.2.2 Problemas específicos

1.-¿En qué medida el due diligence Operativo permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A. ?

2.-¿En qué medida el due diligence contable financiero permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A. ?

3.-¿En qué medida el due diligence legal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A. ?

4-¿En qué medida el due diligence fiscal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A. ?

1.3 Objetivos de la Investigación

1.3.1 Objetivo general

Conocer en que medida la aplicación del due diligence como estrategia constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A.

1.3.2 Objetivos específicos

1.-Conocer en que medida el due diligence operativo permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

2.-Conocer en qué medida el due diligence financiero contable permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

3.-Conocer en qué medida el due diligence legal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

4-Conocer en qué medida el due diligence fiscal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflatamiento de la empresa TEXFINA S.A.

1.4 Justificación

La aplicación del due diligence se justifica porque contribuye de forma científica y práctica al desarrollo de las empresas de diferentes sectores de la actividad económica del país. Asimismo, el desarrollo empírico de la due diligence incrementará el conocimiento de la misma.

El due diligence es aplicable a todas las empresas de los diversos sectores económicos, según su tamaño y participación en la economía

Desde el punto de vista jurídico, los fundamentos teóricos y prácticos del due diligence son de gran aporte en el campo legal. Así, la aplicación exitosa de la metodología que se propone para la reestructuración y reflatamiento de una empresa en situación de crisis es de importancia por:

- a) En lo jurídico: se requieren reglas claras para una mejor toma de decisiones (mortalidad, fortaleza de empresas debidamente protegida por las leyes).
- b) En lo económico: accionistas, acreedores.
- c) En lo social: obreros, empleados, carga social.

Desde el ámbito financiero, contribuye a la formación de prácticas financieras sostenibles referidos al sistema concursal, toda vez que la insolvencia no solo constituye un problema de gestión, sino también un problema financiero que requiere un tratamiento eficiente de acuerdo a la legislación, para conducirlos a una reestructuración, si son empresas viables, o conducirlos a una salida ordenada del mercado.

A nivel teórico y práctico, el estudio resolverá los vacíos existentes en la aplicación del due diligence para la reestructuración y reflatamiento de una empresa en situación de crisis, dado que no se cuenta con una cultura concursal en los actores del sistema y hay deficiencia en el conocimiento acerca de la legislación respectiva; por lo cual el presente trabajo crece en importancia por la difusión de la metodología y por la aplicación exitosa de la misma.

Desde el ámbito tecnológico, la presente investigación constituye una fuente de progreso en el manejo concursal de las empresas, puesto que la tecnología constituye un medio para la generación de bienes y servicios en el campo propuesto. El due diligence no es ajeno a la innovación, por el contrario, es fuente de desarrollo, ya que reduce costos de operación de las empresas en situación de crisis

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de la investigación

2.1.1 Antecedentes nacionales

Pinkas Flint Blanck (2008) Eficiencia y Racionalidad en el Sistema Concursal. Tesis para obtener el Grado Académico de Doctor en Economía; ESAN.

Entre varios objetivos de la presente investigación tenemos la medición de la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal Peruano y el formular propuestas de políticas y normativas que incrementen la primera y acerque las conductas de los actores a la segunda. Tomando en cuenta la especial naturaleza administrativa del Sistema Concursal Peruano se recoge la opinión de expertos, lo cual permite en la etapa cuantitativa, establecer reglas de conducta por sector económico.

Otro objetivo de la presente investigación es utilizar metodología de investigación mixta (multimétodo) que permita un mejor y novedoso análisis de la problemática concursal y descubrir patrones de conducta útiles para los empresarios Pymes y un soporte cuantitativo para la promulgación de normas regulatorias que reflejen adecuadamente los intereses de los stakeholder y ayuden a establecer políticas gubernamentales coherentes.

Tuvo como conclusiones:

1. La medición de la eficiencia del Sistema Concursal a través de los costos de transacción y su posterior comparación con un patrón de referencia aporta una metodología novedosa que apoya propuestas de cambio legislativo tomando en cuenta incentivos y costos de los agentes económicos. La minería de datos nos permite relacionar y cuantificar patrones de conducta aplicables al Sistema Concursal Peruano sin recurrir a modelos preestablecidos. Estos patrones permiten comprobar que la liquidación o reestructuración de la empresa no se halla exclusivamente relacionada a la viabilidad de la firma como lo señala la teoría sino también al monto de activos realizables y nivel de apalancamiento lo cual permite desarrollar estrategias útiles a las Pymes en sus negociaciones con el Sistema financiero.
2. El análisis cualitativo desarrollado en la primera etapa de la investigación permite ilustrar los criterios que motivan la actuación de los agentes económicos y explicar el efecto de normativas distintas a la concursal de modo que para formular políticas legislativas se debe entrevistar a los actores y principales afectados y, luego de analizar su opinión, ver lo que sucede en la realidad. Esto es esencial para implementar políticas objetivas y realistas. Consideramos que la falta de comprensión de la

racionalidad de los distintos agentes económicos asume una racionalidad económica maximizadora inexistente en la realidad.

3. La investigación del Sistema Concursal se ha llevado a cabo a través de un procedimiento innovador en relación con otras investigaciones realizadas sobre la temática concursal. El procedimiento de investigación incorpora las siguientes ventajas: utiliza metodología mixta, lo cual permite la medición de constructos como son la eficiencia y racionalidad, cualificando premisas sostenidas por la literatura. Al recurrir a la data por sectores objetiviza criterios y patrones de conducta y permite el desarrollo de políticas gubernamentales.
4. Las entrevistas semiestructuradas permiten explicitar la conducta de los agentes económicos, es decir, la racionalidad de los distintos grupos de interés que actúan en el proceso concursal. En la investigación se contrasta la motivación y conducta de funcionarios y académicos con los objetivos y criterios de los principales acreedores financieros -bancos-. A través de las entrevistas semiestructuradas se obtuvo, de primera fuente, las razones que motivan la conducta de los grupos de interés categorizándolas y utilizándolas en la formulación de hipótesis y para complementar los resultados de las mismas.
5. Las pruebas de hipótesis han servido para validar premisas que refutan la opinión general prevaleciente entre los expertos en

cuanto ventajas de la eficiencia como único patrón de medida del Sistema Concursal. El Sistema Concursal tutela el crédito pero, además, protege la unidad productiva y las empresas viables. Cuando el sistema se privatiza sin contrapeso legal se crean asimetrías a favor de grupos privilegiados y el sistema se desvirtúa tornándose liquidatorio.

6. Desde el punto de vista teórico, los resultados de la presente investigación implican que si se desea cumplir con las políticas sociales, laborales y tributarias de la norma la Teoría del Derecho Económico no es de aplicación exclusiva al Sistema Concursal Peruano. El estudio de la materia concursal se ha realizado generalmente a través de casos (ejecutorias y precedentes administrativos), aunados a doctrinas y escuelas teóricas. El presente estudio utiliza metodología mixta próxima a las ciencias sociales y combina metodologías cualitativa y cuantitativa, lo que permite probar hipótesis y ampliarlas en su aplicación

Juan Amadeo Alva Gomez (2002) La Reestructuración empresarial y la crisis Economía Peruana en un contexto de la Globalización Económica; Tesis para optar el Grado Académico de Doctor en Ciencias contables y empresariales Universidad Nacional Mayor de San Marcos; El presente trabajo se ocupa de los trabajos de la

Reestructuración empresarial y la Crisis económica Peruana en el contexto de la Globalización económica.

Tuvo como conclusiones:

1. La Globalización económica es un fenómeno de carácter mundial que se presenta como consecuencia del triunfo del capitalismo Neo Liberal frente al sistema socialista estableciendo como regla de juego mundial de la economía, la libertad de empresa privada, caracterizada por la apertura de nuevos mercados bajo el imperio de la Ley de la Oferta y la Demanda.
2. La Globalización Económica por su naturaleza de la ley del más fuerte en el manejo de los mercados favorece fundamentalmente a las empresas industriales, comerciales y financieras de los países desarrollados, en desmedro de las incipientes industrias de los países desarrollados.
3. Como consecuencia del dominio de las grandes empresas transnacionales estas imponen sus precios y las empresas de los países subdesarrollados que no están preparados para competir en el mercado entraron en crisis o desaparecieron provocando la desaparición masiva y la pobreza de la población, es decir provocó el inicio de la crisis que estamos padeciendo
4. La privatización de las empresas del estado es uno de los argumentos de la política de turno para reactivar la economía, el beneficio debe servir para levantar los estándares de vida de la

población promoviendo la pequeña industria y microempresas que son la que están solucionando la crisis económica y no maltratarlas por parte del estado hasta desaparecerlas.

5. En el caso de la Industria textil se ha observado que debido a la mala administración la mayoría ha entrado en etapa de liquidación y las que aun subsisten en etapa de reestructuración, siendo el caso de la Industria TEXTIL PACIFICO S.A.
6. El proceso de reflotamiento y reactivación no debe apuntar a la recuperación inmediata del dinero invertido por deuda de la junta de acreedores sino a sanear orgánicamente a la empresa con criterio de mediano y a largo plazo.

2.1.2 Antecedentes internacionales

Jaime Abella Briceño, James Pulido Novoa (2010) Facultad de altos estudios de administración Universidad del Rosario Bogota, Tesis para optar el Grado de Magister en Dirección y Gerencia de empresas. Tiene como objetivo principal, aprender de los fracasos y dejar lecciones que sirvan en un ambiente de desarrollo organizacional. Se ha demostrado que un buen líder es el que aprende de sus experiencias pasadas, y más, si ha sido por factores negativos o de fracaso.

Tuvo como conclusiones:

Los fracasos gerenciales o empresariales, que se presentan exigen nuevos esfuerzos y compromisos por parte de la alta dirección de las

empresas, para evitar que estas entren en crisis. “El líder no nace, el líder se hace”. Pues, en nuestros días, la nueva economía que está emergiendo en las empresas, exige la necesidad de tener nuevos líderes, cambiar la mentalidad de gestión local a un enfoque internacional, para asumir de manera efectiva la globalización, (especialmente en las pequeñas y medianas empresas). El líder empresarial gestiona, comunica, toma decisiones, tiene iniciativa propia sin descartar la posibilidad de que cometa errores, reconoce sus fracasos y aprende de ellos. “Para ser líder hay que ser emprendedor y para emprender hay que saber asumir riesgos y responsabilidades, es decir, como siempre se ha dicho, no vale estar en el puente de mando capitaneando un magnifico buque, con buen tiempo, sin problemas a bordo, hay que estar en el puente de mando cuando hay mal tiempo, cuando hay problemas a bordo, cuando la mar amenaza con hacer naufragar la nave, cuando es necesario tomar decisiones y afrontar la responsabilidad de lo que se lleva sobre la espalda, pues en estos casos, lo más fácil es abandonar la nave y dejarla a la deriva, al garete. Eso es lo que hacen muchos empresarios, que no son tales empresarios” . El estudio aclara que los gerentes de empresas en crisis de los diferentes sectores analizados, poseían una carencia en sus competencias administrativas, que los responsabilizan de la crisis en las empresas. Aunque es cierto, las divergencias internas que inician la crisis, también son consecuencias de factores externos que

21 Karin Hiebaum De Bauer, Artículo, Reflexión

sobre mi desarrollo como un líder basado en mando y conceptos de comportamiento organizativo, 04 de Mayo de 2006, publicado en la paginaWeb,<http://www.gestiopolis.com/recursos2/documentos/fulldocs/ger/liderkarin.htm> 89 no se controlan directamente por la gerencia y se convierten en asuntos negativos en toda la estructura, de tal forma, que ni la presencia del gobierno corporativo es suficiente para poder contrarrestarlos y evitar el apareamiento de la crisis. Las incesantes innovaciones de la economía global y su consecuencia en la economía local, ha conducido a muchas compañías del país a que entren en situaciones de crisis organizacional, creando efectos negativos al no contar con un plan de contingencia, ni con una preparación adecuada para responder a los cambios de la economía moderna, afectando la estructura financiera que implica un plan de intervención económica, amparado bajo la Ley 550/99. El trabajo de administrar y gerenciar las empresas familiares es complicado, pues, a los problemas de la gerencia hay que agregarles una nueva dimensión: las rivalidades y conflictos familiares, esto genera problemas afectivos y de una intensidad, que raramente un gerente profesional tendría. La gerencia debe moverse en dos puntos antagónicos: el de la racionalidad y el de los sentimientos, por tal motivo deben separarse estos hechos, para que no generen crisis en las organizaciones. La ley 550/99 de acuerdos de reestructuración, no arrojó los resultados esperados, por lo que se debe dar un nuevo dispositivo que responda a las necesidades de reflotamiento de las

empresas en crisis y no un dispositivo que en gran medida favorezca a los acreedores, sin importar el destino de las empresas. Finalmente, el estado, para mitigar a las empresas en crisis, ha establecido medidas para reactivarlas a través de las Leyes, primero de Reestructuración Empresarial y en los últimos años de Reestructuración Patrimonial. Pero desgraciadamente no han tenido éxito; por un lado porque a la Junta de Acreedores generalmente no le interesa tanto reactivar la empresa sino recuperar su dinero y segundo porque la administración encargada de la reactivación carece de conocimientos acerca del tema.

Serrano Antonio (2012) El Sistema Contractual de las Adquisiciones apalancadas de empresas por operadores de capital de riesgo; Tesis para la obtención del Grado de Doctor; Universidad Rey Juan Carlos Departamento de Derecho Privado – Madrid

Para ello, a lo largo del presente trabajo se estudiaron fundamentalmente las siguientes cuestiones:

En la primera parte de la tesis, se explican las adquisiciones apalancadas de empresas, realizando un análisis financiero, económico y jurídico y se estudiará la problemática que plantea este tipo de operaciones

En la segunda parte, se exponen el sistema contractual de los LBOs, analizándose en detalle la documentación precontractual, el contrato de compraventa tanto de sociedad no cotizada como de sociedad cotizada, los contratos de financiación, el contrato de socios y su relación con los estatutos sociales de la sociedad adquirente, los contratos a firmar con los

directivos que van a encargarse de gestionar la sociedad adquirida y los acuerdos de fusión como última fase de un LBO.

Finalmente, se exponen de una manera ordenada y sintética las conclusiones a las que hemos llegado :

1. El capital riesgo no es otra cosa que una actividad financiera que se concreta, con carácter general, en: (i) inversiones temporales en empresas de pequeña o mediana dimensión con el fin de potenciarlas y proceder posteriormente a su desinversión, a medio o largo plazo, con el objeto de materializar la plusvalía que, en su caso, hubiera podido generarse; y (ii) la concesión de préstamos participativos y otras formas de financiación y la prestación de servicios de asesoramiento relacionados con la actividad propia de las entidades de capital riesgo. En definitiva, el capital riesgo se configura como una fuente de financiación ventajosa respecto a la financiación bancaria, puesto que las entidades de capital riesgo están dispuestas a participar financieramente en la empresa, mejorando su imagen y permitiendo la obtención de financiación adicional mediante endeudamiento.
2. El capital riesgo, entendido en sentido amplio, abarcaría tanto las operaciones de venture capital como las adquisiciones apalancadas de empresas en sus distintas modalidades (buyouts). En este sentido, creemos que el esquema terminológico más acertado sería el siguiente: debe distinguirse entre operaciones de

capital riesgo en sentido estricto (venture capital), relativas a la inversión en las etapas iniciales de una actividad empresarial y proyectos de expansión, y operaciones de inversión en sociedades con un mayor grado de madurez (buyouts). Así las cosas, el término anglosajón que mejor reflejaría la realidad económica subyacente a 704 las actividades del capital riesgo sería el de private equity, término que englobaría tanto a las operaciones de venture capital como a los buyouts. Sin embargo, conviene advertir que el término private equity como acepción identificadora de la industria del capital riesgo en su conjunto solo se emplea en Europa, utilizándose en Estados Unidos como sinónimo de las operaciones de buyout.

3. Aunque algunos han querido ver el nacimiento del capital riesgo en las Capitulaciones de Santa Fe firmadas entre Cristóbal Colón y la Reina Isabel de Castilla el 17 de abril 1492 a través de las cuales se sufragaba el viaje de Cristóbal Colón a las Indias y se fijaba un reparto anticipado entre Colón y los Reyes Católicos sobre los enormes beneficios que reportaría la conquista de América, lo cierto es que el capital riesgo tal y como se conoce hoy en día como actividad financiera profesionalizada no surgió hasta la Segunda Guerra Mundial en Estados Unidos. A partir de ahí, la historia del private equity, así como el desarrollo del mismo, ha tenido lugar a lo largo de una serie de ciclos de auges y caídas

desde mediados del siglo XX que han ido configurando una industria financiera con un altísimo nivel de profesionalización y sofisticación. Por su parte, el arranque del capital riesgo en España, como industria profesionalizada, tiene lugar en España en 1972. Desde esa fecha hasta el año 2002, la industria se centró sobre todo en operaciones de venture capital no adentrándose de lleno en las adquisiciones apalancadas típicas del private equity hasta el año 2003.

4. La situación actual del private equity no es nada halagüeña. En efecto, desde agosto de 2007 nuestra economía (así como las economías de nuestro entorno) ha pasado de un periodo de extraordinaria salud a sufrir una fuerte desaceleración llegando hasta la recesión en algunos momentos, debido, entre otras causas, a la crisis crediticia o crisis de las hipotecas americanas subprime, así como al vaticinado “pinchazo de la burbuja inmobiliaria” y a la crisis de la deuda soberana.

2.2 Bases teóricas de la primera variable

2.2.1 Dimensiones variable 1

El due diligence es un proceso sistémico para obtener y evaluar evidencias, de manera objetiva, sobre actos económicos y eventos que determinen el grado de correspondencia entre diversas afirmaciones y

criterios establecidos para conocer resultados de la empresa. (Auditen, 1972).

Es decir, se trata cuando en una empresa se planea meticulosamente todos los movimientos y decisiones que se toman, y a la vez se monitorean sus implicaciones.

Se refiere al proceso de investigación y análisis que hace un inversionista antes de realizar una transacción económica, sobre la situación legal de los bienes o servicios materia de su interés.

Desde el punto de vista económico, due diligence permite detectar contingencias o costos ocultos que puedan afectar el negocio o los beneficios que se esperan obtener de él, y ayuda al inversionista a decidir sobre la realización de la transacción o las condiciones económicas de ella.

Por ejemplo, recién se ha iniciado el *due diligence* en el Banco Regional del Norte y el objetivo sería adquirir no menos del 70 por ciento del capital social. Asimismo, ya se han terminado en la ciudad de Lima dos due diligence en Telefónica del Perú, el legal y el financiero.

Tratamiento que se dan en otros países, básicamente en los países latinos tales como Argentina, Chile, Costa Rica, México, entre otros y los países de Europa Occidental, como España, Inglaterra, Francia, Alemania e Italia.

El due diligence de las operaciones es la investigación que realiza la parte inversionista, o sus asesores, para determinar el carácter exacto y completo del negocio de la compañía objetivo, que puede ser un candidato para una adquisición, un socio para formar una asociación en participación o una alianza estratégica o un registrante en prospecto para realizar una oferta de compra. El proceso de *due diligence* debe estar ligado a la estrategia corporativa del inversionista. El proceso también implica investigar la situación legal de la empresa objetivo. En líneas generales, comprende un escrutinio global de la empresa objetivo (Flint P., 2002).

2.2.1.1 Tipos

Por esto, las partes estadounidenses que participan en operaciones del tipo outbound con empresas ubicadas en países en los que se realiza el due diligence anglosajón, a menudo deben obtener la información y garantías necesarias por otro medio que no es un proceso altamente documentado y de revelación total al que están acostumbrados en su propio mercado.

Due diligence operativo

La aplicación del due diligence en este nivel de actividad, crea valor en la perspectiva de los clientes, genera información y analiza el mercado y los sistemas de comercialización. Crea valor de los procesos y de la estructura de la administración.

Due diligence financiero y contable

En el marco teórico, como empírico, genera información financiera y contable, tales como: estados financieros, estados de resultados y de gestión, proyecciones financieras y flujos de caja, determinación de pasivos, documentos, fuentes, información de activos de la empresa, documentos de financiamiento, convenios, contratos de mercadotecnia, información sobre impuestos, asuntos legales, deudas con acreedores, etc.

Due diligence legal

Desde esta perspectiva, gestiona los hechos u operaciones de la empresa con implicaciones legales, comerciales y económicas que conllevan tanto al éxito como al cierre de la empresa. Revisa el ambiente legal en que se lleva a cabo las operaciones integrales de la empresa.

Esta metodología crea valor en el campo legal en que se desenvuelve la empresa y los trabajadores, puesto que analiza y orienta las responsabilidades estratégicas de los gestores, bancos, procesos de inversión, consultores y asesora las relaciones laborales desde la perspectiva legal.

Due diligence fiscal

En este campo, la *due diligence* crea valor bajo la perspectiva fiscal, ya que analiza la estructura corporativa, a la autoridad gobernante y de

operación, la deuda corporativa, el flujo para financiamiento interno o externo, las obligaciones fiscales de la empresa por el nivel y tipo de impuestos y de auditorías fiscales. Analiza también las provisiones fiscales, provisiones de impuestos anotadas en los estados financieros, analiza las prestaciones laborales, tratamiento de ganancias y pérdidas generadas por adquisiciones previas, procesos de indemnización fiscal y precios de transferencias

2.2.1.2 Actores en el proceso de due diligence

- a. Profesionales legales: ya que el derecho se ha tornado altamente especializado, hoy en día hasta las negociaciones de empresas medianas requieren ejércitos completos de especialistas legales en cuestiones corporativas, fiscales, de bienes raíces, ambientales, de compensación laboral, seguros y de otros tipos.

Si bien parte del trabajo legal del *due diligence* se puede hacer internamente cuando las compañías tienen suficiente personal especializado, cuando se trata de operaciones más grandes y complejas, por lo común se contrata asesoría externa. Con el paso de los años, la actividad comercial se ha visto regulada cada vez más por los gobiernos locales y nacionales, así como por las organizaciones creadas como resultado de algunos tratados, tal es el caso de la Unión Europea. De este modo, rehusarse a acatar las regulaciones de un país ajeno a donde se está haciendo la

operación, puede llegar a ocasionar problemas en lo que es, cuando menos de nombre, una negociación exclusivamente nacional. Todo esto se hace que los abogados jueguen un papel cada vez más importante en la escena del *due diligence* de las operaciones.

- b. Profesionales financieros: en un *due diligence* para fusiones y adquisiciones o para colocaciones privadas, tanto el inversionista como la empresa objetivo suelen apoyarse en su propio personal (directores financieros y contralores), así como en sus auditores externos. Los colocadores de emisiones y los registrantes de una oferta pública transfronteriza también se apoyan en sus contadores públicos internos y en firmas de contadores públicos. Una o ambas partes pueden apoyarse en banqueros de inversión y bancos comerciales y otro personal institucional que ciertamente realiza su propio *due diligence* de cualquier emisión de deuda requerida para fondear la operación.
- c. Profesionales operativos: el comprador debe evaluar todos los aspectos importantes del negocio de la empresa objetivo. Personal de operaciones clave (gerentes internos o consultores externos) debe escrutar el negocio de la empresa objetivo y comunicar sus hallazgos a los tomadores de decisiones. Se espera que la empresa objetivo esté en disposición de ayudar al inversionista a llevar a cabo su estrategia, esto lo que debe animar cada aspecto

del proceso del *due diligence* operativo. El *due diligence* operativo incluye investigar la propiedad intelectual de la empresa objetivo, su producción (en caso de ser fabricante), sus esfuerzos y ventas de mercadotecnia, sus recursos humanos y las otras cuestiones operativas que se describen más adelante. Para los inversionistas financieros, el problema que plantea valorar estas operaciones se magnifica si la operación representa la primera incursión del inversionista en la industria de la empresa objetivo. Los inversionistas financieros tienden a ser particularmente meticulosos en su recolección de información financiera independiente de la industria en la que opera la empresa objetivo. Generan parte de esta información internamente y para el resto se apoyan en asesores externos.

2.2.1.3 Organización y ejecución del *due diligence*

a. Asignación de personal calificado:

Organizar y ejecutar el *due diligence* legal: la responsabilidad recae en el nivel más alto.

GRÁFICO 1

Organización del due Diligence



Fuente: Elaboración propia

b. Organizar y delegar responsabilidades:

En general, cada negociación tiene un abogado a la cabeza (ya sea interno o externo). El abogado es la persona que, por lógica debe nombrar al encargado del equipo de due diligence, quien será directamente responsable de encabezar, coordinar y comunicar los resultados de los esfuerzos del due diligence legal. Debido a la atención del abogado encargado estará dividida en los múltiples asuntos, otro socio debe enfocarse primordialmente en el due diligence. Como se mencionó, es de mucha ayuda tener en el equipo abogados que hablen y lean el idioma del país de la contraparte, más no es la habilidad principal

que se busca en el líder del equipo; tener experiencia en negociaciones, sentido común, eficiencia y habilidad para la comunicación y organización, son aptitudes aún más importantes.

Una vez identificados los miembros del equipo, el líder del equipo debe diligente debe asignar sus responsabilidades a cada miembro, establecer el tiempo en el que deberán llevar a cabo sus responsabilidades específicas, y definir en que deberán comunicar sus hallazgos. La primera tarea administrativa del líder es asegurarse de que todas las personas involucradas entre ellas los abogados que están a la cabeza del equipo comprador y de la compañía objetivo, tengan una lista de contactos que contenga los nombres, direcciones, teléfonos, números de fax (también los números de teléfono celular, de casa y de fin de semana) y correos electrónicos de todos los demás miembros del equipo, y una descripción breve de las responsabilidades de cada uno.

La principal tarea organizacional del líder, es hacer que los miembros clave del equipo preparen y distribuyan a todos sus compañeros un cuaderno que contenga un resumen inicial confidencial sobre la compañía objetivo, basado en los documentos e información que se haya revelado en la etapa respectiva, o bien que se encuentre disponible públicamente. Este cuaderno informativo debe actualizarse en forma periódica con los hallazgos de importancia que se vayan suscitando (obviamente a discreción cuando se trate de asuntos delicados).

c. Garantizar una investigación que rinda hallazgos:

El due diligence debe proceder en dos frentes: la revisión de documentos y otra información proporcionada por los accionistas y la compañía objetivo, y una investigación independiente de información pública con respecto a la compañía objeto junto con evaluaciones expertas de la misma.

A menos de que la compañía objetivo haya anunciado su venta públicamente, ya sea por deseo propio o por requerimiento legal, la investigación suele llevarse a cabo fuera de las instalaciones de ésta y en secreto. Las compañías objetivo se preocupan, con justa razón, por los efectos nocivos que podría tener en la moral de los empleados una visita de inspección. Una vez que los empleados tienen conocimiento de la posible venta de la compañía (división o planta), el número de incidentes de lesiones, enfermedades y renuncias aumentará de manera significativa. También, en el momento en que sale la noticia y la posible venta de la compañía, los vendedores de la competencia comienzan a contactar a los clientes de ésta, para tratar de quitárselos con cuentos acerca de problemas financieros y de la ruina inminente de la compañía objetivo.

El equipo de due diligence legal debe revisar documentos para ver si existe algún impedimento para llevar a cabo la operación y asegurarse de que el operador podrá continuar con el negocio de la compañía objetivo

después del cierre de la negociación. Por lo tanto, el equipo debe revisar cuidadosamente todos los contratos importantes para cerciorarse que no existen obstáculos para la continuidad de la compañía. En el caso de una operación de adquisición de activos, este análisis es de suma importancia, porque si la compañía objetivo tiene restringido su derecho de cesión o transferencia de bienes, es posible que se requiera el consentimiento de los clientes, el arrendatario o de terceras personas, que podrían negar tal consentimiento a fin de obtener concesiones de precio u otros términos. Es menos probable que esto suceda en una operación de adquisición de acciones, pero podría existir algunos que contengan disposiciones para el uso de que exista un cambio de control, que funcionen igual que una cláusula de no cesión o transferencia de derechos, aún en operaciones de acciones.

Al obtener el consentimiento de terceros para la cesión de derechos, los asesores deberían hacer que los documentos de consentimiento incluyan *estoppel certificates*, es decir, certificados declarando el estado de los inmuebles al momento de firmar, indicando que no existen incumplimientos que se hayan citado formalmente y que, hasta donde se saben dichos terceros, no existen bases para citar un incumplimiento.

Los asesores deben solicitar este certificado aun cuando el contrato respectivo entre la compañía objetivo y dichos terceros no lo requiera. La protección que obtiene el comprador a consecuencia del certificado puede ser significativa. En casos en los que solo queda claro si se requiera el

consentimiento de terceros, no debe solicitarse automáticamente, en especial para contratos que no son importantes, porque la petición misma puede provocar una cadena de “limitantes” que de otro modo no se hubieran suscitado. En otras palabras, estos terceros podrían rehusar el consentimiento a menos de que los precios u otros términos se volvieran a negociar a su favor, una mejor solución sería que el comprador y el vendedor negocien compartir los riesgos identificados (con una cláusula escrita con mucho cuidado tomando en cuenta que existe la posibilidad de revelación forzosa de tal cláusula en algún juicio posterior con los terceros).

2.2.1.4 Ventajas

Evalúa la aplicación de herramientas y/o metodologías que permitan decidir acerca de opciones de:

- Grandes estrategias (Downsizing, Upsizing, Outsourcing, Joint Venture, Diversificación, etc.).
- Fusión, alianzas, escisión, valuación y venta de unidades de negocio.
- Mecanismos de seguimiento del Proceso Concursal.
- Estar en condiciones de evaluar permanentemente diferentes alternativas de liquidación que existirían.
- Evaluación del costo social de la estrategia de solución.

2.2.1.5 Objetivos de la aplicación del diagnóstico *due diligence*

- Proteger a todos los actores.
- Reducir mi responsabilidad como director o gerente.
- Mantener en actividad la unidad productiva.
- Procurar la estabilidad de los puestos de trabajo.

2.2.1.6 Estrategias

- Tener a disposición asesoría en material legal, financiera y gestión empresarial.
- Evaluar las opciones de acogerse al sistema concursal (preventivo, ordinario) o arreglar vías alternas (negociación directa con los acreedores, reorganización de la sociedad, fusión, escisión, adquisición, aumento de capital, financiamiento de largo plazo, acuerdos bilaterales, entre otras).

2.2.1.7 Determinación del propósito de los requisitos iniciales

Empresa TEXFINA.

Los criterios para hacer el manejo de esta metodología fueron:

- Disponibilidad de la base de datos de TEXFINA

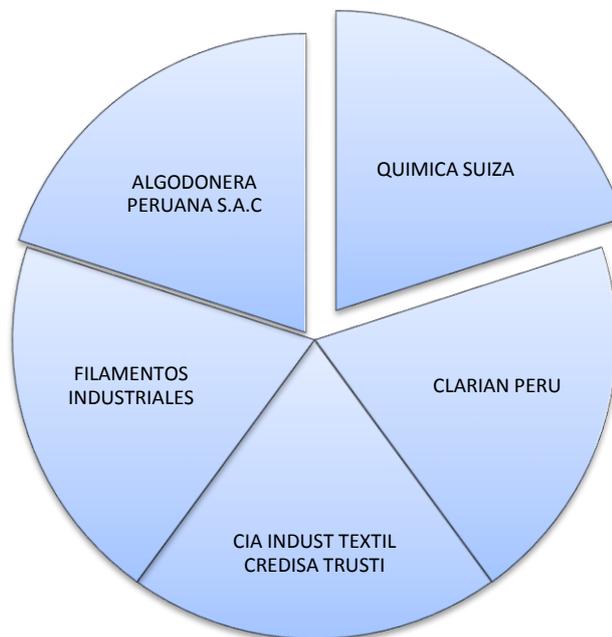
- Disponibilidad del software SPSS 13

➤ **Determinación de objetivos**

Puesto que los requerimientos de los clientes varían de acuerdo a características particulares, como nivel socio económico de los siguientes acreedores:

- a. Acreedores Estratégicos Sénior Categoría B - Créditos Sénior.

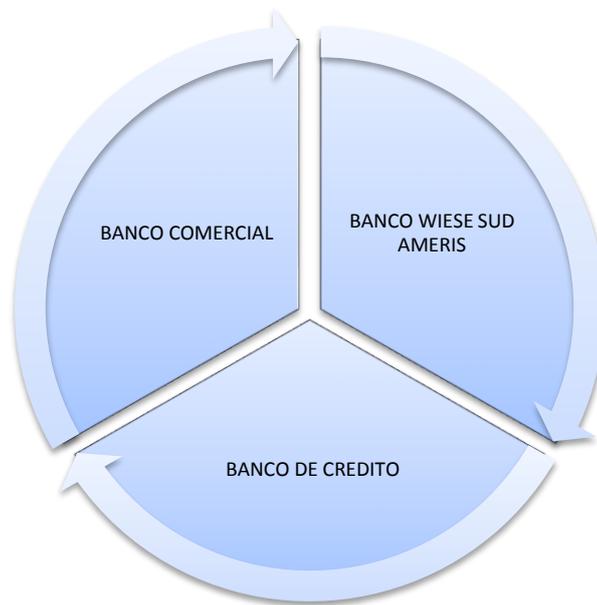
Gráfico 2



Fuente: Elaboración propia

b. Acreedores Subcategorías B2 –Proveedores Estratégicos de Servicios Financieros:

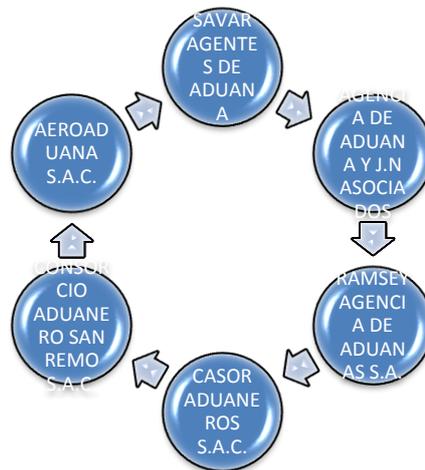
Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia

- c. Acreedores Sub Categorías Proveedores Estratégicos de Agentes de Aduana:

GRÁFICO 4



Fuente: Elaboración propia

- d. Proveedores en General
- 192 Empresas (ver anexo)

➤ **Due diligence contable financiero empresa Texfina**

Tabla 1: Documentos que se solicitan a texfina

DOCUMENTOS QUE SE SOLICITAN A TEXFINA	Código (SPSS)
Asuntos Corporativos en General	DDCF1
Información Financiera	DDCF2
Cumplimiento de las Leyes	DDCF3
Documentos de Financiamiento	DDCF4
Asuntos de Operación	
Asuntos Ambientales	
Propiedades y Equipos	
Sistema de Información de la administración	
Administración y Empleados	

Fuente: Elaboración propia

Tabla 2: Utilidades a evaluar en texfina

UTILIDADES A EVALUAR EN TEXFINA	Código (SPSS)
Impuesto sobre la renta	
Impuestos estatales y Locales	
Impuesto de Capital y Franquicia	
Impuesto sobre Bienes Personales	
Revisión de Propiedades del Estado	

Fuente: Elaboración propia

2.2.1.8 *Due diligence* operativo

- Análisis del proceso de la creación de valor:
- Gráfico del mapa del panorama de las operaciones
- Análisis del mapa del panorama de las operaciones.

Tabla 3: Ventas, distribución y mercadotecnia, clientes, administración de canales

Ventas, distribución y mercadotecnia, clientes, administración de canales	
1	Análisis del producto
2	Análisis de la demanda del mercado
3	Análisis del mercado competencia
4	Análisis del mercado de usuarios finales
5	Información de clientes
6	Utilización de la información de producto de mercado
7	Precio
8	Administración de la política de precios y mercadotecnia
9	Publicidad y promoción
10	Distribución.
11	Ventas a usuarios finales
12	Tele ventas.
13	Análisis del punto de ventas
14	Análisis del inventario
15	Análisis comparativo de venta a mayoreo
16	Análisis de ventas y distribución
17	Debilidades
18	Análisis de la fuerza de ventas
19	Administración del canal de distribución
20	Análisis del sistema de ventas y distribución
21	Flexibilidad y capacidad de respuesta de los sistemas
22	Outsourcing
23	Post venta
24	Administración de la marca
25	Diseño y posicionamiento

26	de la marca y producto
27	Consultores externos y
28	agencias de publicidad
29	Valor de la marca
30	Implicancias
31	Implicancias en las proyecciones , negociación y determinación de precios

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4: Extracción, manufactura u otro tipo de producción de bienes y servicios

	Extracción, manufactura u otro tipo de producción de bienes y servicios
1	Mapa geográfico
2	Proceso y unidad de proceso
3	Análisis del flujo de procesos
4	<i>Outsourcing</i>
5	Análisis de riesgos basado en el flujo de procesos
6	Revisión física de la planta
7	Revisión de maquinaria y equipo
8	Calidad de la tecnología
9	Control de calidad
10	Revisión de normas y estándares de ingeniería
11	Análisis de la capacidad de una base excesiva, duplicada en una o más puntos de producción
12	Capacidad excesiva de planta
13	Capacidad adicional de planta
14	Análisis de estructura de costos de producción
15	Consistencia de producción con contabilidad de costos
16	Materias primas, inventario de intermediarios y de suministro
17	Análisis de proveedores
18	Sistemas de abastecimientos
19	Contratos a largo plazo
20	Servicios públicos y soportes de infraestructura
21	Soporte para ampliación de instalaciones
22	Análisis de la cadena de abastecimiento
23	Análisis de riesgos de la cadena de abastecimiento
24	Reducción de la cadena de abastecimiento
25	Análisis de información, tecnología, comunicaciones, capacidad intelectual y propiedad intelectual
26	Sistemas de información gerencial tradicional
27	Integración para el sistema de información general
28	Planeación de recursos empresariales
29	Otros recursos de información gerencial y activos valiosos
30	Evaluación de los sistemas de personal tecnología y presupuesto
31	Propiedad, relaciones con los proveedores
32	<i>Outsourcing</i>
33	Análisis de riesgo de los sistema de tecnología de la información
34	Propiedad intelectual
35	Posesión de la propiedad intelectual

Fuente: Elaboración propia

Análisis de recursos humanos: estructura de administración desde una perspectiva operativa

- Estructura de las líneas de autoridad
- Estructura de administración y unidades de negocio
- Identificación del personal clave desde una perspectiva operativa
- Identificación del personal clave

➤ **Razones que sustentan el due diligence en el ingreso del Sistema Concursal**

Due diligence favoreció el ingreso al Sistema Concursal de la Empresa TEXTFINA S.A. porque permitió hacer un diagnóstico de la gestión financiera y legal. Concluyendo que la insolvencia se podría revertir, contando con el apoyo de los acreedores, es decir, ayúdame a pagarte, se está pactando con ellos y con sus inversiones realizadas en la empresa. Razones que sustentan ello:

TABLA 5: La Insolvencia

La insolvencia	Medidas cautelares dirigidas contra la empresa	Estar reportado en las centrales de riesgos
Estar reclasificado en el sistema financiero	Deterioro de la imagen institucional	Turbulencia en los sistemas de gestión

que se genera entre los actores internos y externos

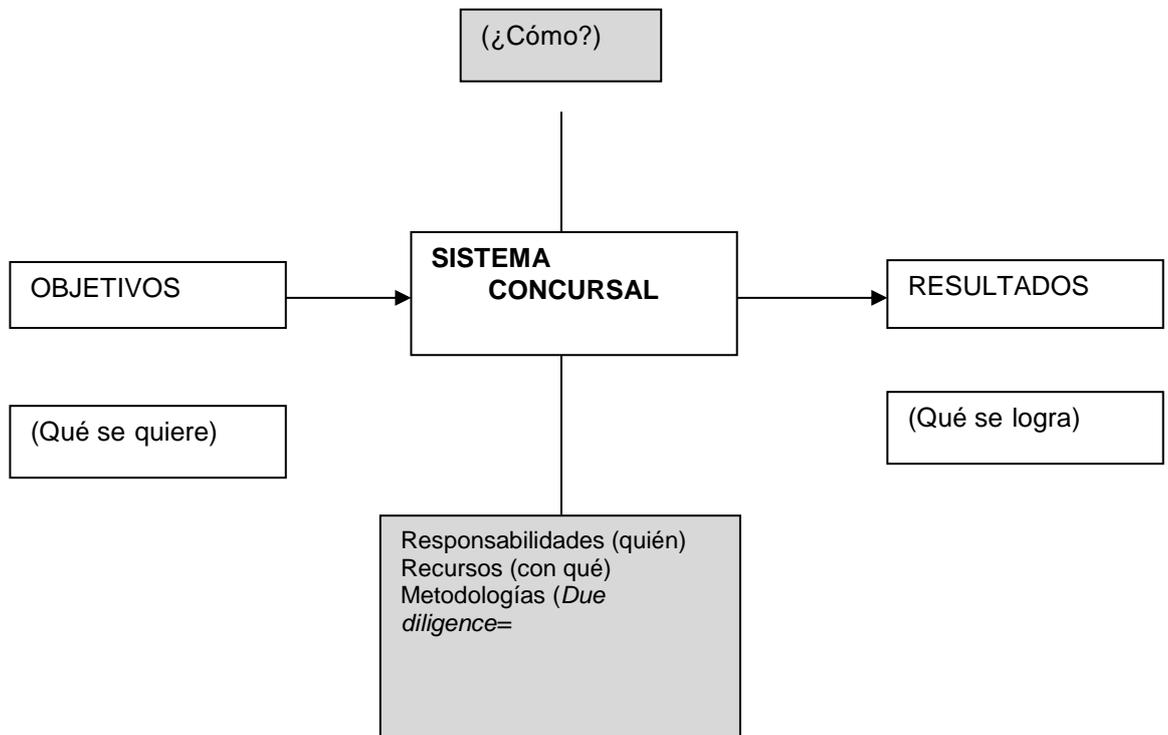
Fuente: Elaboración propia

Los montos total adeudados al 31 de marzo del 2006 son de \$ 14,911,289.55 y el nivel de endeudamiento determinados en categorías, así como también el detalle de la crisis financiera que venía afrontando antes de solicitar el proceso concursal preventivo ante INDECOPI (ver Anexo 4).

Due diligence no favorece en la etapa ex post, porque favorece en la etapa antes ex post, ya que es un método de evaluación y diagnóstico para la toma de decisiones, por lo tanto, al implementar la recomendaciones, en este caso el de someterse al procedimiento concursal, y con los acreedores someterse al plan de restructuración al cronograma de pago, si se trata del concurso preventivo, buscando y propiciando fundamentalmente la recuperación de los créditos. En otras palabras, una vez aprobado el cronograma de pago y restructuración se produce el punto de quiebre que se traduce en la recuperación de un clima de estabilidad y confianza entre los actores que intervienen en la gestión institucional.

➤ **Sistema Concursal**

GRAFICO 5



Fuente: El Sistema Concursal. ORDEM S.A.C

Es el conjunto de normas destinadas a la salvación de las empresas. Esta nueva denominación se sustenta en que la esencia de la norma es proteger el crédito antes que salvar empresas, así como mantener puestos de trabajo o resolver los problemas económicos de las empresas, para lo cual se otorga al colectivo de acreedores el derecho a evaluar la viabilidad de las actividades económicas del deudor concursado y optar por su reestructuración. (Calle, Jean & Alva, Sonia. 2003).

Es la recuperación del crédito mediante la regulación de procedimientos concursales que promuevan la asignación eficiente de recursos a fin de conseguir el máximo valor posible del patrimonio del deudor.

La institución que rige el sistema concursal es INDECOPI, por expreso mandato de la Ley General del Sistema Concursal N° 27809.

- **Objetivos del Sistema Concursal**

- a. Enfrentar situaciones de crisis con mecanismos de refinanciación para el pago de obligaciones.
- b. Permanencia de la unidad productiva.
- c. La protección del crédito.
- d. La protección del Patrimonio

- **Ventajas del Sistema Concursal**

- a. El requisito para lograr el acuerdo con los acreedores involucra a las 2/3 partes de ellos y no al 100%, como en el caso de las demás opciones de negociación multilateral.
- b. Reduce el riesgo de pérdida de la inversión productiva realizada.
 - 1 Favorece la competitividad del mercado interno.
 - 2 Frena las quiebras en cadena.

- 3 El uso del Sistema Concursal con un enfoque preventivo reduce el riesgo que se desencadene una situación de crisis a tal punto que las posibilidades de reflotamiento sean mínimas.
- 4 Suspensión de la exigibilidad de obligaciones pendientes a partir de la declaratoria de la insolvencia por la Autoridad Concursal.
- 5 Protección legal del patrimonio y congelamiento de embargos sobre bienes.

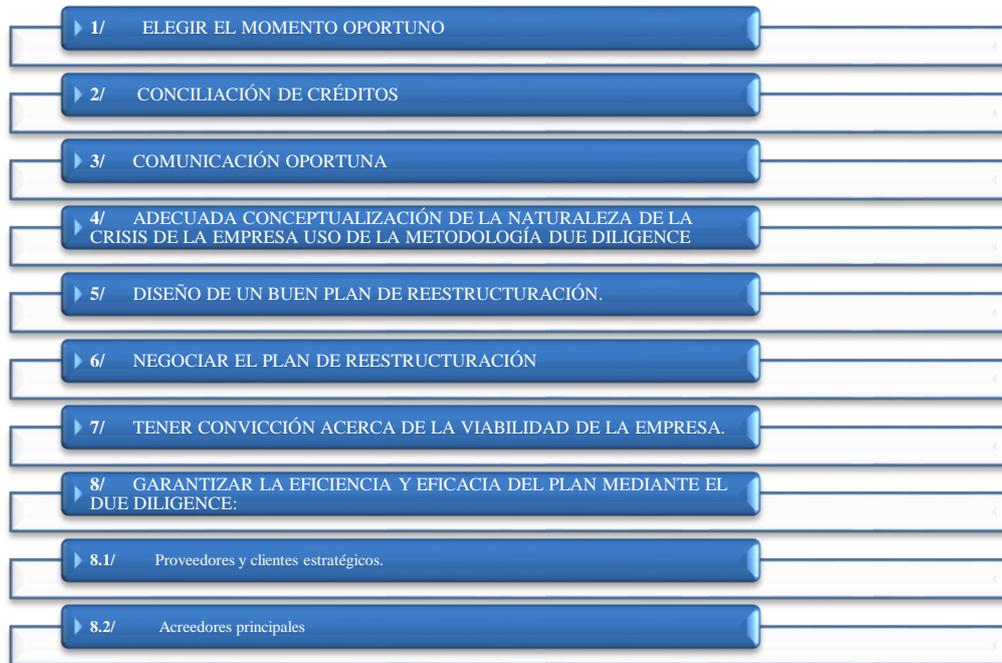
- **Desventajas del Sistema Concursal**

- a. Se mantienen acciones cautelares.
- b. Medidas cautelares extra –proceso impuestas por cualquier agente (deudores o acreedores o accionistas) impugnando acuerdos válidamente tomados por la Junta de Acreedores.
- c. Lo anterior genera un clima de inseguridad jurídica que afecta el normal funcionamiento del SC.
- d. Pérdida de interés hacia el proceso por parte de acreedores tradicionalmente impulsores de éste (acreedores financieros).

- **Factores claves de éxito - mejores prácticas**
 - a. Proceso de Reestructuración (Sistema Concursal)
 - Elegir el momento oportuno.
 - Conciliación de créditos.
 - Comunicación oportuna.
 - Adecuada conceptualización de la naturaleza de la crisis de la empresa, haciendo uso de la metodología *due diligence*.
 - Diseño de un buen plan de reestructuración.
 - Negociar el plan de reestructuración.
 - Tener convicción acerca de la viabilidad de la empresa.
 - Garantizar la eficiencia y eficacia del plan mediante el *due diligence*.

b. Plan de Reestructuración:

GRÁFICO 6



Fuente: Elaboración Propia

c. Resultados del Sistema Concursal

- Aprovisionamiento o contratación de los recursos humanos especializados en gestión de empresas en crisis.
- Aprendizaje y crecimiento de la adopción de nuevos modelos de gestión empresarial pro activa frente a una economía abierta y con mercados hipercompetitivos.
- Empleo del plan de reestructuración o AGR aprobado como herramienta permanente de gestión.

- Evaluación permanente y replanteamiento, de ser el caso, del proceso de reestructuración usando el diagnóstico *due diligence*.

- **Bases legales del Proceso Concursal**

El 28 de diciembre de 1992 se promulgó la Ley N° 26116, Ley de Reestructuración Empresarial. Esta no solo derogó la antigua y caduca Ley N° 7566, Ley Procesal de Quiebras, sino que tuvo una vigencia bastante extensa (desde el año 1932 hasta 1992) y en ella se regulaba el tratamiento otorgado por nuestra legislación a los problemas de crisis patrimonial.

Esta norma sufrió modificaciones por las leyes números 7607, 1585, 16267, 16694 y por los Decretos Leyes números 17801, 18357 y 21675, que transformó la visión que hasta ese entonces se tenía del sistema concursal, adecuándolo a las necesidades de la economía peruana y a los cambios dados en el contexto internacional.

Como parte de una mayor eficiencia del mercado, el Estado hace posible que los agentes económicos que se encuentren en crisis económica o financiera puedan escoger entre dos salidas: la reestructuración o la salida del mercado. La labor de la Comisión de la Reestructuración Patrimonial está dirigida a tutelar la fluidez de los procesos de reestructuración o salida de las empresas del mercado de acuerdo con la Ley de Reestructuración Empresarial.

Además, la comisión monitorea los procesos con el fin de que estos se lleven a cabo dentro de los términos propuestos por las partes involucradas, acogiéndose a la decisión acordada por los acreedores, según la Ley del Sistema Concursal.

Concurso Preventivo (Art. 103 de la Ley N° 27809- Ley del Sistema Concursal)

Cuando la crisis aún no es aguda se establecen bandas patrimoniales dentro de las cuales se analiza los cambios que debe adoptar la empresa. Podríamos decir que son básicamente mecanismos de quita y espera, para casos en los que un deudor pueda acreditar que: a la fecha de presentación de la solicitud no se encuentren vencidos e impagos por un período mayor a treinta (30) días calendarios más de un tercio del total de sus obligaciones; y que no tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado.

Concurso Ordinario. Cuando la crisis se ha agudizado:

a.-Solicitud del deudor:

- Que más de un tercio del total de sus obligaciones se encuentren vencidas e impagas por un período mayor a treinta (30) días calendario.

- Que tenga pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, cuyo importe sea mayor al tercio del capital social pagado.

b.-Solicitud de acreedores:

Un acreedor o varios acreedores acreditan ser titulares de una acreencia exigible superior a 50 UIT vencidas por más de 30 días útiles.

En el caso del concurso ordinario se deben considerar que no todas las empresas que ingresan al sistema concursal pueden reestructurarse: la ley establece un requisito para que la Junta de Acreedores pueda optar por la reestructuración de la empresa: el deudor debe acreditar, mediante un informe suscrito por su representante legal y por un contador público colegiado, que sus pérdidas acumuladas, deducidas las reservas, no superan al total de su capital social pagado.

Si no se cumple este requisito, en caso de declararse el inicio del concurso, la comisión de Procedimientos Concursales declara simultáneamente la disolución y liquidación de la empresa.

En estos casos, la Junta de Acreedores no podrá acordar la modificación del destino del deudor de liquidación a reestructuración, salvo que efectúe las acciones necesarias para que las pérdidas

acumulativas se reduzcan a una suma menor o igual al capital pagado. Es decir, que debe acreditarse que la empresa dejó el estado de insuficiencia patrimonial previsto en la ley como causal de liquidación directa.

La Ley General del Sistema Concursal (LGSC) no ha previsto que estas modificaciones puedan ser implementadas por el deudor durante el lapso que corre desde la disolución del concurso hasta la instalación de la junta. Si este fuere el caso, la Junta de Acreedores deberá ratificar tales modificaciones como forma de probar la reversión de la insuficiencia patrimonial prevista como causal de liquidación directa, para luego poder optar por la reestructuración de la empresa.

En todo caso es importante mencionar lo señalado en el artículo 51.1. literal e) de la Ley N° 217809- LGSC, que señala que si la Junta de Acreedores decide por la reestructuración y opta por la capitalización de acreencias podrá, en cualquier momento, ajustar el patrimonio del deudor, previa auditoría económica, realizada por auditores registrados ante el INDECOPI. En la actualidad se han registrado cuatro auditores y esta opción no está siendo muy utilizada por los acreedores.

Una empresa es rescatable si puede volver a ser viable:

Para un acreedor, la viabilidad significa que la empresa tiene capacidad de pago. Si la empresa está en crisis, para ser viable, ésta tiene que cambiar y es muy probable que esos cambios deban hacerse dentro de un marco legal excepcional, cuyo objetivo principal es la recuperación de los créditos.

Esto quiere decir que una empresa en crisis no es necesariamente reestructurable, pues el marco legal sólo facilitaría la implementación de cambios, más si la empresa no es viable, debe salir del mercado, lo que implica la realización de los activos, en el mejor de los casos, como bloque y, en la mayoría de los casos, de manera individual.

La viabilidad no es un concepto desarrollado en la ley concursal, se deja al criterio de los llamados a decidir si la empresa se reestructura o no. Se deja en manos de los acreedores, siempre según la propuesta del deudor, y como primer punto, los empresarios y los acreedores deben determinar cuando una empresa es viable, para lo cual tomarán en cuenta si el proceso de rescate que plantee el deudor permite regresar a los indicadores claves de una empresa viable. Es decir, que tenga liquidez, que sea rentable, solvente y que genere valor.

Sin embargo, estamos hablando de reestructuración de empresas aplicando las herramientas de la LGSC, por tanto, estamos hablando

de salvar las personas jurídicas titulares de un negocio, porque este negocio puede volver a ser viable.

Razones para que la persona jurídica permanezca en el mercado:

En el caso de los deudores, un procedimiento concursal está destinado a aquellos titulares de empresas en crisis que desean mantenerse como titulares de sus negocios (reestructuración), o desean venderlo en las mejores condiciones (reestructuración o liquidación con operación), pero temen que dada su incapacidad para cumplir sus obligaciones de manera regular, los acreedores opten por ejecutar el patrimonio de la empresa. Mediante el procedimiento concursal se busca evitar la destrucción de su patrimonio, mientras negocia con sus acreedores la reestructuración de su negocio. La otra ventaja de este régimen excepcional es que los acuerdos son oponibles a todos los acreedores.

En el caso de los acreedores:

Aquellos que consideran que van a poder recuperar mejor si la empresa sigue en funcionamiento. Si tenemos en cuenta que el patrimonio es la garantía genérica de los acreedores, podemos decir que al acreedor le conviene salvar a la persona jurídica, si es que la permanencia en el mercado hace que el negocio valga más que la venta de sus activos en una liquidación.

c.- El proceso de reestructuración como ejercicio de la comunicación generar confianza:

Los acreedores apostarán por la empresa si el valor de la empresa en funcionamiento es mayor que el valor de realización de sus activos.

Estos son los dos escenarios que el acreedor va a comparar para tomar una decisión sobre el destino de la empresa, la cual estará en sus manos aún sobre la voluntad del deudor.

Por otro lado, en el campo de los negocios no se acepta que los accionistas trabajen por más de diez años sin percibir utilidades. Pues una empresa que en el largo plazo no genera valor para sus dueños es inviable.

Comunicar a los acreedores y proveedores la información correcta es una tarea ardua que depende del adecuado uso del *due diligence* generando confianza e información oportuna en los acreedores. La comunicación debe incluir información financiera, económica, patrimonial. También información administrativa, legal, laboral, operacional, etc.

- **Fases de la situación empresarial**

- a. **Fase primera: Análisis (sinceramiento y aplicación del *due diligence*)**

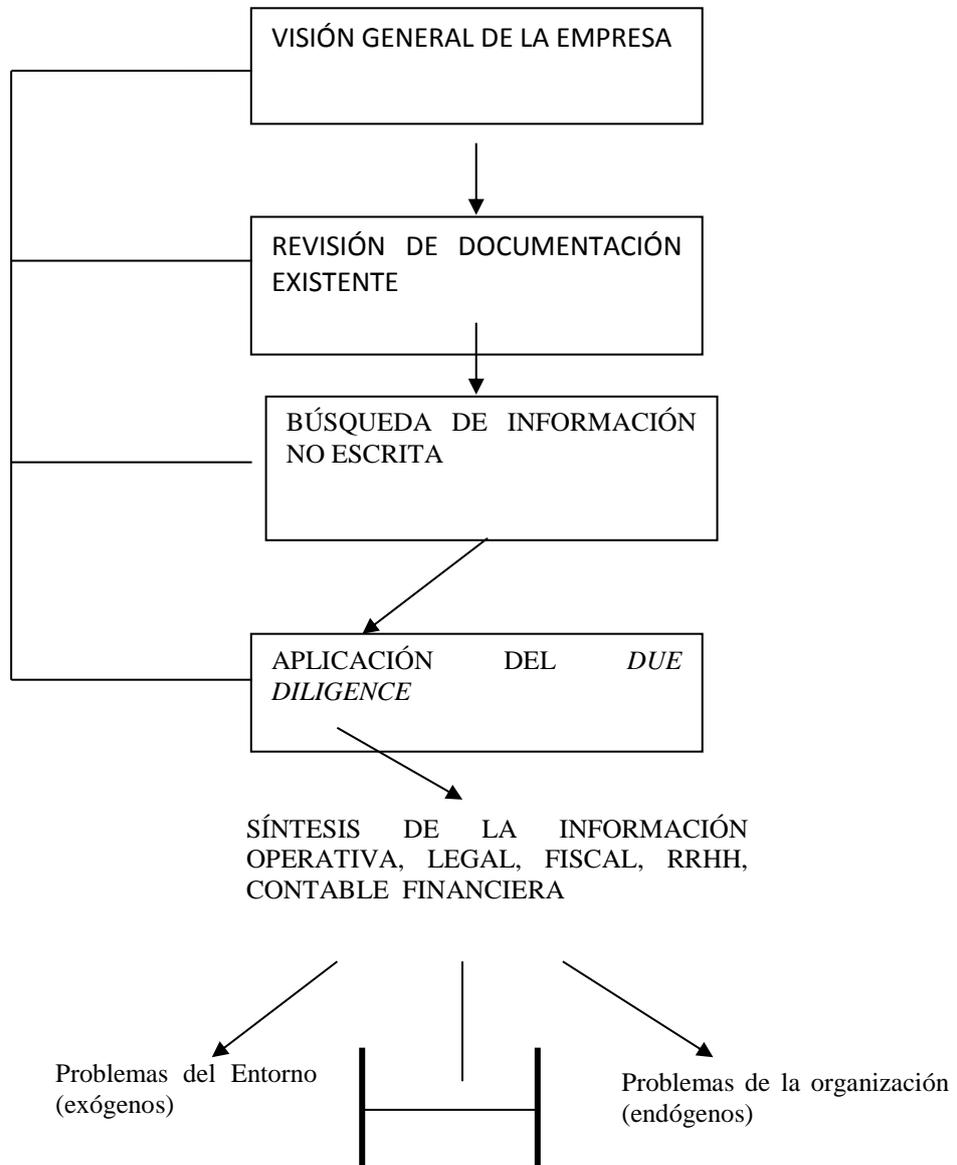
En la primera fase se debe analizar la situación de la empresa para poder cuantificar la magnitud de la crisis y poder determinar si la empresa es candidata a ingresar a un procedimiento concursal.

Para poder identificar los problemas que debemos resolver se recomienda que el análisis lo practique un agente externo (consultores, asesores expertos en manejo de crisis) de modo que la mirada sea objetiva e imparcial.

El trabajo, ayudado de un diagnóstico *due diligence*, es fundamental, como se puede observar en el siguiente cuadro:

Tabla 6: Vision General de la Empresa

ANÁLISIS



Fuente: El Sistema Concursal I. Obrien, Jurista. Editores

En esta etapa deberíamos, por lo menos:

- Estudiar el marco legal, fiscal, operativo, financiero contable y de RRHH relacionado al sector y actividades de la empresa, lo cual se analiza adecuadamente con el *due diligence*.
- Establecer que bienes conformarían la masa concursal y cuáles estarían excluidos.
- Desarrollar posibles escenarios de Junta de Acreedores.
- Determinar los acuerdos que no se han documentado principalmente entre empresas vinculadas.
- Verificar acuerdos que no se han inscrito en los Registros Públicos.
- Comprobar si estamos ante hechos relevadores de insolvencia que permitan el ingreso a un proceso concursal.

b. Fase segunda: Planeamiento

Luego del sinceramiento, de ver nuestro verdadero rostro, debemos empezar a planear el tipo de cirugía que la empresa necesita, siempre considerando la importancia de comunicar el mensaje correcto a los acreedores y proveedores.

Ya tenemos una idea de la magnitud de la crisis y de si necesitamos o no de un paraguas legal que nos permita negociar con los acreedores y proveedores para que nos den el tiempo, el financiamiento, los recursos necesarios para sortear la crisis. Ya tenemos una idea de si podemos

conseguir el porcentaje necesario en una eventual Junta de Acreedores para que la sociedad sea reestructurada.

En esta etapa debemos decidir el tipo de procedimiento más acorde con la situación de la empresa, recordando que en el concurso preventivo no perdemos el control de la sociedad y la junta no puede liquidar a la empresa. Pese a ello, muchas empresas que utilizan la vía preventiva terminan en procedimientos ordinarios y, a veces, en el camino las relaciones con los acreedores se han desgastado tanto que es difícil lograr una reestructuración.

En la fase del análisis ya tenemos desarrollado los probables escenarios de una Junta de Acreedores, así que ya estamos en capacidad de trabajar las propuestas por tipo de acreedor y empezar a conciliar cuentas con nuestros acreedores a efectos de evitar que la demora en la etapa de reconocimiento de crédito afecte nuestro proceso de rescate.

Asimismo, debemos preparar los documentos que exigen la ley para el tipo de procedimiento elegido. La recopilación de la información será mucho más sencilla si hemos hecho un buen análisis, ya que hemos identificado el activo y el pasivo concursal y determinado las acciones a adoptar para que esta realidad se refleje en el ámbito contable y legal.

Es importante diseñar la estrategia frente a los acreedores y buscar la manera de que la inexigibilidad de las obligaciones producidas por

mandato legal, luego de difundido el concurso, no paralice el funcionamiento de la empresa.

Los proveedores deben contar con la seguridad de que la empresa seguirá cumpliendo regularmente con los pagos. Muchas deudoras han optado por acordar pagos adelantados de futuras compras, como una forma de neutralizar el hecho de no poder pagar las facturas pendientes de pago al momento de la publicación de la difusión.

c. Fase tercera: Período de sospecha

La gerencia, luego de realizar el análisis de la situación de la empresa, puede empezar a adoptar decisiones e intentar implementarlas de inmediato, pero no debe dejar de considerar que se está ante el denominado período de sospechas (Art. 19 de la Ley N° 27809- LGSC), que es un lapso en el cual ciertos actos jurídicos celebrados por la empresa pueden ser declarados ineficaces, luego de iniciado el concurso, a pedido de cualquier acreedor.

La LGSC, mejorando el tratamiento de la ley de reestructuración patrimonial, establece un proceso sumarísimo de ineficacia que puede interponer cualquier acreedor, el administrador o liquidador de la deudora para que se declare la ineficacia frente a los acreedores del concurso de los gravámenes, transferencias, contratos y demás actos jurídicos, ya sean a título gratuito u oneroso, que:

- No se refieran al desarrollo normal de la actividad del deudor.
- Que perjudiquen su patrimonio.
- Que hayan sido realizados o celebrados por el deudor dentro del año anterior a la fecha en que presentó su solicitud para acogerse a alguno de los procedimientos concursales, fue notificado de la resolución de emplazamiento o fue notificado del inicio de la disolución y liquidación (período de sospecha).

Con la declaración de ineficacia, el juez ordena el reintegro de los bienes a la masa concursal, con lo cual se busca evitar que la administración del deudor disminuya indebidamente su activo en perjuicio de sus acreedores durante el período en que la Junta de Acreedores aún no entra en funciones. La norma es suficientemente flexible como para evitar la declaración de ineficacia de un acto de disposición de bienes de la empresa, si es que mediante tal acto se obtiene alguna ventaja para la conservación del patrimonio en general y de la empresa en marcha en particular. Además, estos actos pueden ser ratificados durante el proceso por la Junta de Acreedores para conservar su eficacia y, por tanto, ser oponibles frente a todos los acreedores.

Negociación con entidades financieras:

Uno de los problemas que más se demoran en afrontar los gerentes de empresas en crisis es el comunicar la situación a su funcionario de

negocios, por el temor a la reacción del banco. Se imaginan que, de pronto, le quitarán todas sus líneas de créditos y los funcionarios del área comercial tienen algo de responsabilidad en esta apreciación, pues se ha visto casos de crisis poco complicados que se agudizan porque el funcionario comercial “ayuda”, mediante constantes sobregiros, y no traslada la cuenta a áreas más especializadas en el manejo de la crisis. Luego de enfrentar la situación es importante que el deudor al momento de negociar tome en cuenta dos factores primordiales.

En primer lugar es importante estudiar el marco legal que determina la clasificación del deudor por parte de los bancos, así como las políticas internas de cada banco acreedor. Si la empresa es creativa puede ayudar a su acreedor financiero a mejorar su clasificación luego de difundido el concurso y hacer más atractiva la propuesta, además los criterios de clasificación del deudor sirven de guías para restablecer los indicadores claves de una empresa viable.

En segundo término se debe considerar que todos los involucrados en la crisis asumen el riesgo de que la empresa reestructurada finalmente sea liquidada. En ese caso, la LGSC no considera a las garantías reales otorgadas durante una reestructuración como crédito de tercer orden de presencia, con lo cual el acreedor que financia las actividades de la empresa durante una reestructuración debe ejecutar su garantía antes que se varíe el destino de aquella por el de liquidación, o exigir garantías

que excluyan bienes de la masa concursal para no verse perjudicado con una eventual liquidación. Esto último también se aplica a proveedores que otorguen crédito al deudor.

Cómo se puede superar o reducir las debilidades de las empresas familiares en la etapa del planeamiento - El Protocolo de Familia:

En otros países se ha desarrollado con éxito el concepto de Protocolo de Familia, documento firmado por los miembros de una familia controlante de una sociedad o grupo empresarial, mediante el cual se busca integrar dos planes estratégicos diferentes pero complementarios y que debe elaborarse tomando en consideración los estatutos de la empresa familiar. La firma de un documento vinculante fuente de derechos y obligaciones puede ser un buen paso para generar confianza en nuestros acreedores para que confíen en nuestra real intención de cambio.

Entre los asuntos que se suelen tratar en un Protocolo de Familia están el desarrollo de la misión, visión y valores de la familia; los mecanismos que garanticen el mantenimiento de buenas relaciones y la resolución de conflictos; la apertura o las restricciones en relación al ingreso de nuevos miembros de la familia; la participación y restricciones en relación al ingreso de nuevos miembros de la familia; la participación de la familia en la dirección y control de la empresa; los canales de comunicación entre la familia y la empresa; la profesionalización de las siguientes

generaciones; los requisitos que se exigirá a los miembros de la familia que deseen trabajar en la empresa; entre otros.

- **Planeamiento y acción: dos fases interrelacionadas**

El equipo de consultores externos ha hecho el diagnóstico *due diligence*, el análisis de la empresa desde el punto de vista organizacional, legal, fiscal, operativo y contable financiero. Han identificado las debilidades y los problemas en la organización, y desean proponer alternativas de cambios. Una vez decididos los cambios, desde el punto de vista jurídico, debemos plasmar en lo posible éstos en un documento que genere un compromiso vinculante entre los titulares y la gerencia frente a los acreedores, antes de que estos acuerdos sean respaldados por los acreedores en un procedimiento concursal.

En la fase de planeamiento debe considerarse el riesgo de desapoderamiento que la administración puede sufrir una vez instalada la Junta de Acreedores y, de ser posible, planear y ejecutar todos los actos necesarios para revertir la crisis antes de la difusión del concurso o a más tardar antes de la instalación de la junta, buscando que estas acciones sean ratificadas por la Junta de Acreedores. Cuanto más hayamos avanzado en la ejecución del plan estratégico esbozado, y siempre que no lo hagamos hecho a escondidas de nuestros acreedores (las sorpresas pueden generar un clima de desconfianza que afecta la

negociación), será más factible que luego nos ratifiquen como administradores.

El inicio de un concurso ordinario implica poner en manos de otros el destino de la empresa, es decir, dejar de ser titular efectivo, ya que serán los acreedores quienes pueden actuar como dueños, aprobarán las modificaciones más trascendentes, como escindir el patrimonio de la empresa en varios bloques patrimoniales, reducir el capital para sincerarlo, capitalizar acreencias cambiando la conformación accionaria de manera definitiva, liquidar la sociedad etc. No obstante, el acreedor siempre preferirá que otro administre la empresa, si es que lo convence de ser idóneo para el manejo de la crisis.

a. La etapa de reconocimiento de crédito

En todos los ordenamientos jurídicos, la verificación de créditos es la parte central del proceso concursal, ya que de este depende la determinación de la conformación de la masa pasiva del concurso de donde emanan los derechos de votación de cada acreedor, así como su orden de preferencia.

En nuestro país, a través de la jurisprudencia se ha ido estableciendo reglas que orientan la conducta de la autoridad administrativa al indicarle aquellos supuestos en los que se deberá investigar con mayor profundidad el origen, legitimidad y cuantía de los créditos.

Fue trascendente la Resolución N° 079-97-TDC de fecha 24 de marzo de 1997, dada en el expediente de la Compañía Industrial Oleaginosa S.A. (Cinolsa), a partir de la cual ya no se declara el inicio del concurso en base a documentos menos seguros que una letra de cambio. Antes de esta norma era típico que se presenten solicitudes de insolvencia en base a contratos de préstamos por montos equivalentes a 50 UIT, con firmas legalizadas ante notario.

Después de la publicación de la resolución comentada, se investiga con mayor profundidad las solicitudes de insolvencia y de reconocimiento de créditos, y a veces es posible encontrar más de un crédito simulado.

En relación a este tema, el INDECOPI no estaría haciendo uso de todas sus facultades en esta etapa de la investigación para que no se consideren pasivos simulados.

Se considera que un error común de los deudores y también de los acreedores es dejar en manos del INDECOPI la determinación del pasivo concursal y enterarse recién el día en que reparten el cuadro de acreencias cuál es su posición en relación al total de acreedores.

Muchas veces, los acreedores tienen más información útil que la propia comisión; sin embargo, no interviene en esta fase para dar

algunas alertas que eviten que se consideren reales ciertos créditos simulados.

Si el deudor sigue las fases sugeridas podrá presentar información que permita un acercamiento al pasivo real de la empresa y evitará suspicacias.

Si el acreedor le da la importancia debida a esta etapa es posible que ubique ciertos créditos que no deben ser incorporados a la masa concursal.

Sobre la vinculación entre deudor y acreedores:

Cuando el INDECOPI impulsó la modificación de la Ley de Reestructuración Patrimonial mediante la publicación de una propuesta en el Diario Oficial El Peruano el 15 de diciembre de 1998, se generó un intenso debate sobre el efecto de la vinculación en el procedimiento concursal. En este documento, INDECOPI estudiaba la posibilidad de quitarle el derecho a voto en las Juntas de Acreedores a los acreedores vinculados al deudor, lo cual equivalía a sancionar a los involucrados por el simple hecho de tener “alguna vinculación” con el deudor.

Como primer paso intentemos definir que es la vinculación. La vinculación (económica) se puede definir como el concepto utilizado para describir conductas entre personas naturales o

jurídicas que normalmente implican que una persona dominante adopte o influya en las decisiones de otras personas, configurándose una unidad de decisión, que en algunos casos podría afectar o desviar el objeto social de las subordinadas y, en un proceso concursal- a través de este actuar concertado- se puede lograr que los acreedores vinculados adquieran ventajas indebidas en perjuicio de los intereses de los acreedores de las subordinadas.

Al ser la vinculación un hecho de la realidad peruana y mundial en las relaciones empresariales, nuestra legislación debe considerar este fenómeno no para sancionarle *per se*, sino para evitar los abusos que se pudieran ocasionar a través suyo.

En ese sentido, la actual ley concursal (Art. 12 de la Ley N° 27809- Ley del Sistema Concursal), permite identificar los casos de vinculación y es suficientemente flexible como para incorporar cualquier supuesto de conducta concertada que pueda influir de modo negativo en los objetivos del sistema.

No obstante, debemos remarcar que la función de la autoridad administrativa no termina al identificar si el acreedor es o no vinculado, sino que fundamentalmente consiste en verificar el origen, legitimidad y cuantía de tales créditos.

Como deudor no es conveniente tener reconocidos créditos de acreedores vinculados que representan más del 66.6% del total de créditos reconocidos, ya que ello obliga a aplicar una forma especial de votación para decidir sobre la aprobación del destino del deudor, del plan de reestructuración, del convenio de liquidación o acuerdo global de refinanciación, y sus modificaciones.

Se deben conformar dos grupos que votan por separado. El grupo de los vinculados y el de los no vinculados. Para aprobar las decisiones referidas a los puntos señalados en ambos grupos se debe obtener mayoría calificada. Esta es una forma de darle poder a las minorías que podría llegar a ser contraproducente para la empresa, si la autoridad administrativa considerará como vinculados a entidades que difícilmente podrían tener actuación concertada con el deudor, como es el caso de los bancos.

b. Rol de INDECOPI: la actuación de la autoridad administrativa

El sistema concursal nace débil en 1992, desde que la autoridad que interviene no es la judicial y por tanto todas sus decisiones son revisables en la vía contencioso administrativa por jueces que normalmente no conocen de derecho concursal y cada día nos sorprenden con resoluciones que destruyen negociaciones entre acreedores y deudores, a pedido de algún acreedor minoritario en

desacuerdo o iniciadas por el deudor directa o indirectamente, con la finalidad de suspender el derecho de voto de un acreedor “enemigo”.

Si bien es cierto que las normas concursales contienen reglas procesales que limitan el accionar de los involucrados en la vía judicial, en la práctica se siguen obteniendo resoluciones de jueces de primera instancia (que son incompetentes, según la LGSC), que a través de medidas cautelares suspenden el derecho de voto de acreedores sin sustento jurídico válido.

Esta situación debilita el sistema y genera la sensación de que el espacio de negociación ofrecido es limitado y muy sensible a maniobras dilatorias. Muchas crisis podrían haberse solucionado si ciertas decisiones se hubieran formalizado en menor tiempo, es decir, si la Junta de Acreedores se hubiera instalado antes.

- **Rol del Estado**

En situaciones de normalidad, el único rol del Estado es hacer que el sistema de insolvencia vía INDECOPI funcione correctamente, pero en caso de crisis sistémica la deuda de las empresas se convierte en deuda pública, pues esta tiene consecuencias en la deuda pública.

- **Sistemas eficientes**

Los sistemas eficientes tienen una lógica financiera, mientras más rápida se haga efectivo los derechos de los acreedores y mientras más se preserve el valor de los activos de la empresa, mayor será el volumen de financiamiento y menor será el costo disponible para el sistema esto a largo plazo.

- **Soluciones tradicionales**

Las soluciones tradicionales previstas en la legislación de quiebras (sistemas formales) para enfrentar los problemas de endeudamiento empresarial (negociación privada, concurso, quiebra) no resultan eficientes en caso de crisis sistémicas. La resolución de estos problemas, mediante los sistemas formales, resulta larga y costosa generándose pérdidas de valor importante en las empresas.

- **Conflicto acreedor – deudor**

Por otro lado, existe un conflicto permanente entre acreedor y deudor, a diferencia de los accionistas que tienen un derecho contingente, es decir, que dependen del flujo de fondos para pagar a los demás factores de producción, los prestamistas tienen derechos fijos en el sentido que su retribución está calculada antes y si la firma no cumple con ella, los acreedores tienen derecho a iniciar las acciones judiciales contra la firma, bloquear sus activos, embargar sus fondos e incluso pedir su quiebra.

Al existir deuda, el derecho contingente de los accionistas deviene más riesgoso. Este mayor riesgo deriva de la mayor variabilidad de los retornos que asumen los accionistas cuando aumenta la deuda. En el caso particular de situación de insolvencia, el deudor se verá tentado a

abandonar los criterios de inversión, financiación y producción que tengan por objeto maximizar el valor de la firma y seguir aquellos que beneficie a los accionistas sin tomar en cuenta a los acreedores.

La naturaleza esencial del conflicto entre accionistas y acreedores ocurre cuando hay insolvencia financiera. El mayor peligro de los acreedores es que los accionistas ejerzan su derecho de no pagar, el que surge de la sociedad limitada a la sociedad anónima. Este ejercicio de derecho se presenta cuando el valor del mercado de los activos de la firma sea menor al total nominal de los pasivos de ella (implica capital negativo).

crisis empresarial es un problema específicamente financiero. Si el Sistema Concursal no es una clínica de empresas y su objeto es tutelar el crédito y no reflotar compañías,

Si bien los acreedores no participan en el gobierno de la firma, el poder de estos aumenta cuando los accionistas no honran sus deudas. En estos casos no es raro que un comité de acreedores participe en el directorio de la sociedad o que muchas de las decisiones de la misma dependan de aquellos. En caso de quiebra por el ingreso al Sistema Concursal, el poder se traslada de los accionistas a los acreedores.

Cuando los accionistas han perdido, los que tienen derecho sobre el flujo de fondos de la firma son los acreedores. Antes de entrar en quiebra, muchas empresas entran en un periodo de reestructuración dependiendo del volumen y complejidad de sus operaciones, en algunos casos, como en la empresa TEXFINA S.A., se contrató a expertos del Estudio Flint, quienes aplicando el *due diligence* llevaron a cabo la evaluación y luego recomendaron el ingreso de la empresa a un Proceso Concursal Preventivo.

Este procedimiento se comunicó en forma oportuna y transparente a los acreedores, generando confianza en los mismos y haciendo posible el reflotamiento, debido al aporte de capital de los tenedores de deuda.

La falta de coordinación de todos los acreedores como grupo hace que cada acreedor quiera cobrar primero. Finalmente recuperan mucho menos que cuando hubiesen coordinado.

En la medida que los sistemas formales de insolvencia actúen en forma rápida para resolver los problemas de la empresa y preservar el valor de sus activos, mayor será la confianza de los acreedores y mayor será el volumen y el costo del crédito.

En nuestro país, como parte de los incentivos para una mayor eficiencia del mercado, el Estado hace posible que los agentes económicos que están en crisis financiera o económica puedan escoger entre la reestructuración o la salida del mercado. La labor de la Comisión de Reestructuración Patrimonial está dirigida a tutelar la fluidez de los procesos de reestructuración patrimonial.

La comisión monitorea los procesos con el fin de que estos se lleven a cabo dentro de las partes involucradas y acoge la decisión acordada por los acreedores dentro del marco legal.

En su forma más simple, el *due diligence* es uno de los métodos usados para evaluar, estudiar e investigar oportunidades de negocio. Es un procedimiento de análisis de datos que aplica tanto herramientas y técnicas, como instrumentos de auditoría, incluyéndose ratios e indicadores financieros.

Los principales objetivos al efectuar el *due diligence* son la verificación imparcial de la empresa y que la inversión cumpla con los criterios de los

accionistas, lo cual a su vez trasciende en ser el elemento clave el cómo se deberán tomar las decisiones y como se resuelven los conflictos.

- **Riesgo empresarial**

- a. Concepto

Es el riesgo económico y financiero, riesgo económico se traduce en la amplitud de los rangos en los que se mueven los resultados de una empresa en función de los factores que nada tienen que ver con la financiación de la misma en cambio el riesgo financiero está íntimamente vinculado al riesgo asumido por los medios de financiación contratados por la empresa para la adquisición de un activo.

El enemigo de todo inversor es el “riesgo”, elemento de inestabilidad en las inversiones, que no son más que apuestas de futuro en entornos con mayor o menor incertidumbre.

Dentro del riesgo debemos distinguir el riesgo económico del riesgo financiero. El riesgo económico se traduce en la amplitud de los rangos en los que se mueven los resultados de la empresa, en función de factores que nada tienen que ver con la financiación de la misma. En cambio, el riesgo financiero está íntimamente vinculado al riesgo asumido por los medios de financiación contratados por la empresa para la adquisición de su activo.

- b. Tipos de riesgo financiero

Dentro del riesgo financiero podemos distinguir:

- El riesgo por los cambios del tipo de interés. Debido a las fluctuaciones en los tipos de interés, el coste de la deuda oscila, encareciéndose o abaratándose, lo que repercutirá negativamente o positivamente en la cuenta de resultados de la empresa. Destacar en éste punto como la progresiva unificación los tipos de interés con la centralización de los Bancos Centrales de los diferentes Estados para la

creación de una política económica común, está favoreciendo la reducción de éste tipo de riesgo.

- El riesgo por las variaciones en el tipo de cambio. A nivel empresarial no son poco comunes, las operaciones de financiación en moneda distinta a la circulante en el país donde la empresa desarrolla su actividad, por lo tanto un riesgo añadido al anterior, es el riesgo en el que incurrimos por las fluctuaciones en el tipo de cambio que puede encarecer o reducir el coste de nuestra deuda.

- El riesgo por falta de pago. Los deudores representan los créditos que han sido concedidos por la empresa con una fecha de cobro más o menos prefijada. La incertidumbre en el pago, debe ser recogida como un riesgo añadido a tener en cuenta, sobre todo en épocas de mayor debilidad económica en las que el índice de morosidad se dispara, los casos más graves se presentan en las épocas de crisis.

c. Medidas para la delimitación del riesgo

La empresa podrá tomar diferentes medias para reducir el riesgo, a través de:

- Operaciones de cobertura. Debiendo distinguirse entre cobertura a largo o a corto, dichas operaciones lo que pretenden es reducir el riesgo a través de la toma de una posición contraria en un valor relacionado. Son utilizados para éste tipo de operaciones alguno de los siguientes instrumentos.

Tabla 7: Contratos

Contratos a plazo de tipo de interés (FRA)	Contratos de futuros	Contrato de opciones
Swaps	Instrumentos de gestión de tipos variables	Operaciones de arbitraje. Este tipo de operaciones permiten, aunque el porcentaje de beneficios sea muy reducido sigan resultando interesantes por el bajo riesgo que comportan.

Fuente: Elaboración propia

- **Reestructuración empresarial**

Las soluciones tradicionales previstas en la legislación de quiebras (sistemas formales) para enfrentar los problemas de endeudamiento empresarial (negociación privada, concurso, quiebra) no resultan eficientes en caso de crisis sistémicas. La resolución de estos problemas, mediante los sistemas formales, resulta larga y costosa generándose pérdidas de valor importante de las empresas.

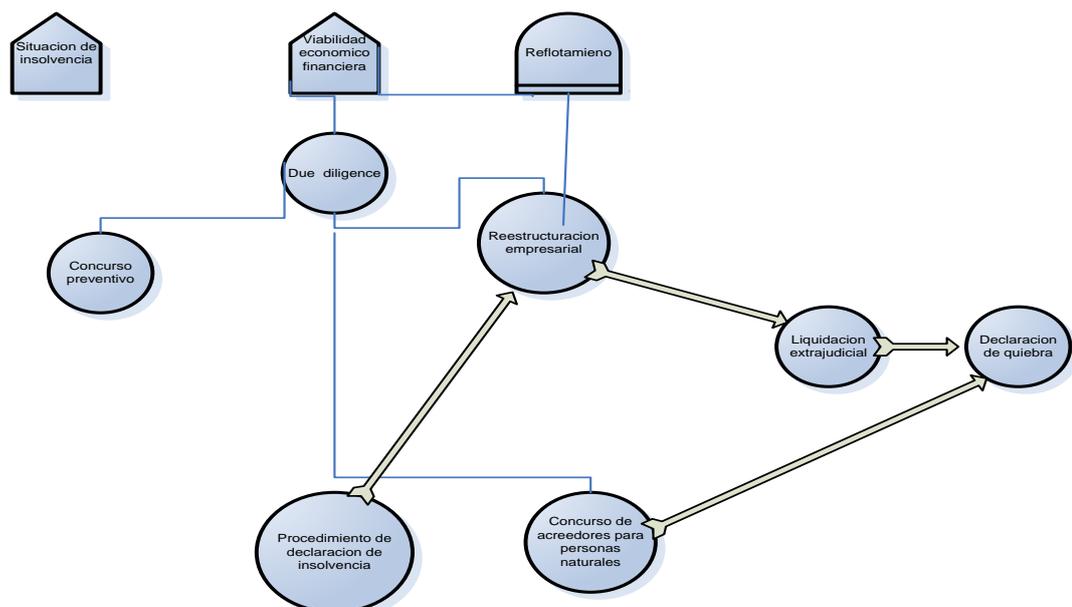
Por otro lado, existe un conflicto permanente entre acreedor y deudor, a diferencia de los accionistas que tienen un derecho contingente, es decir, que dependen del flujo de fondos para pagar a los demás factores de producción, los prestamistas tienen derechos fijos en el sentido que su retribución está calculada antes y si la firma no cumple con ella, los

acreedores tienen derecho a iniciar las acciones judiciales contra la firma, bloquear sus activos, embargar sus fondos, e incluso, pedir su quiebra.

Al existir deuda, el derecho contingente de los accionistas deviene en más riesgoso. Esto deriva de la mayor variabilidad de los retornos que asumen los accionistas cuando aumenta la deuda. En el caso particular de situación de insolvencia, el deudor se verá tentado a abandonar los criterios de inversión, financiación y producción que tengan por objeto maximizar el valor de la firma y seguir a aquellos que beneficien a los accionistas, sin tomar en cuenta a los acreedores.

La naturaleza esencial del conflicto entre accionistas y acreedores ocurre cuando hay insolvencia financiera. El mayor peligro de los acreedores es que los accionistas ejerzan su derecho de no pagar, derecho que surge de la sociedad limitada a la sociedad anónima. Este ejercicio de derecho se presenta cuando el valor del mercado de los activos de la firma sea menor al total nominal de los pasivos de ella (implica capital negativo).

GRAFICO 7



Fuente: **Reflotamiento. Pinkas Flint. Editora Jurídica Grijley**

- **Enfoques de sistemas internacionales**

La experiencia internacional en crisis sistémica demuestra que el marco jurídico debe ser mejorado para inducir reestructuraciones fuera de los procedimientos formales de reorganización y de quiebra. Es por ello que la opción para la utilización de mecanismos informales parece tener más acogida, pues canaliza mucho de los casos para la resolución de la deuda privada ante la crisis sistémica. Fundamentalmente existen dos enfoques de sistemas informales de insolvencia: las que se basan en códigos informales y en situaciones enteramente contractuales de mercado, tales como el London Approach y sus contrapartes asiáticas que han establecido un marco más formal de negociación privada. El siguiente cuadro ilustra lo afirmado:

Tabla 8: Enfoques de sistemas

LONDON APPROACH	INDONESIA	COREA	TURQUÍA	EXPERIENCIAS COMUNES
OBJETIVOS 1. Lograr la rehabilitación o reestructuración de una compañía fuera del sistema de la ley de quiebras. 2. Mantener la estabilidad financiera del sistema bancario. 3. Promover un	OBJETIVOS 1. Facilitar las negociaciones. 2. Presentar casos de interés público a la corte de la ley de quiebras. 3. Proveer un punto de referencia central para obtener la aprobación gubernamental	OBJETIVOS Desalentar el destructivo corte de la deuda por parte de los acreedores individuales.	OBJETIVOS Poner en práctica un programa de trabajo inicialmente en compañías grandes que sean potencialmente viables, problemas de liquidez,	1. Proceso de resolución general prolongado como parte de un plan comprensivo e integral para resolver el problema. 2. Ante crisis sistémicas, el sistema judicial es desbordado en capacidad, requiriéndose mecanismos extrajudiciales de los planes pre aprobados. 3. Marco legal, impositivo y contable en forma

<p>marco coherente para la rehabilitación de firmas con problemas financieras evitando la liquidación de compañías solventes por problemas financieros de corto plazo, la minimización de las pérdidas de los bancos como acreedores y los efectos negativos del sistema económico.</p>	<p>necesaria para mantener el Plan de Reestructuración.</p> <p>Características: Es un procedimiento de insolvencia informal, pero puede convertirse en formal.</p>		<p>deuda diversificada con el sector financiero.</p>	<p>relativamente rápida a las necesidades impuestas por el proceso de reestructuración, a fin de incentivar los procesos de reestructuración.</p> <p>La resolución de la deuda avanzó en paralelo con el saneamiento del sistema financiero.</p> <p>Se formaron compañías de administración de activos para agilizar las reestructuraciones corporativas y bancarias con distinto éxito, fueron menos exitosas cuando se usaron para coordinar reestructuraciones y más exitosas cuando tuvieron un objetivo limitado de vender activos.</p> <p>Se establecieron criterios objetivos de viabilidad de empresas, que se utilizaron <i>a posteriori</i> determinando la continuidad de las mismas.</p> <p>El estado brindó distintos tipos de incentivos impositivos regulatorios.</p>
---	--	--	--	--

Fuente: Sistema Concursal. Ricardo Beamont Callirgos y José Paslma Navea. Gaceta Jurídica

- **Crisis**

- a. Definición

La crisis se presenta cuando la empresa sufre un colapso financiero o económico. Se presenta frecuentemente en el diseño y puesta en marcha de las empresas.

- b. Clasificación de la crisis empresarial:

- *Crisis de lanzamiento:* ocurre frecuentemente en el diseño y puesta en marcha de las empresas. Surge la idea, se

reúnen los amigos y ahora socios llenos de entusiasmo y sueños, pero carentes de experiencia y, sobre todo, de recursos, sumado a ello un sistema inadecuado de información, debido a la falta de un plan de negocios. En efecto, un negocio implica riesgos y demanda un cuidadoso estudio de mercado y una estrategia adecuada de posicionamiento.

- *Crisis de liquidez:* se presenta cuando una empresa está en expansión. Es aquí donde podemos identificar el inicio de los problemas, pues la empresa incurre en un endeudamiento exagerado para compensar la crónica de subcapitalización de la compañía, por ello es frecuente observar en esta etapa una mala planificación de la tesorería y se incrementan los costos, pues al incurrir en sobregiros, cuyas tasas son prohibitivamente altas, la empresa pierde rentabilidad, desplazándose gran parte de los beneficios al sistema financiero.

- *Crisis de delegación:* se presenta cuando una organización fue creada por uno o dos socios, quienes han trabajado tenazmente para llevar a la empresa a la posición donde está. Esta es la razón por la cual laboran duramente y no desean delegar sus responsabilidades, pero conforme la organización crece y las exigencias de la empresa aumentan, ello genera profundas ineficiencias debido a la alta concentración de información y poder.

La falta de personal de nivel intermedio y el hecho, lamentablemente común, de que el empresario, gerente y dueño no escucha a los demás es lo que determina una realidad difícil.

- *Crisis de liderazgo*: se presenta cuando el líder de una organización ya no tiene esa cuota de eficiencia, efectividad, mejora continua ni competitividad. Es una situación donde el líder no escucha a los demás, donde no trabaja en equipo, ya que considera que los demás obstaculizan la gestión.

En esta situación, el líder cree tan solo que él tiene la solución de los problemas de la empresa y, sin embargo, la empresa fracasa. El líder no innova, cree que lo sabe y ha dado todo y, sin embargo, fracasa.

- *Crisis de financiamiento*: la empresa trata de mantener la tasa de crecimiento y expansión de sus operaciones en distintas áreas, la expansión rápida empieza a cobrar víctimas. Todo negocio en expansión puede afrontar el éxito o el fracaso y demandará más recursos.

La crisis de financiamiento se presenta cuando los proveedores informan que han llegado al límite. Los bancos se vuelven cautelosos, establecen topes en las operaciones de crédito, se

pierden ventas, concursos y licitaciones por falta de capital y respaldo colateral.

- *Crisis de la prosperidad:* se presenta cuando la empresa está posicionada y madura, generando una falsa confianza que no pasará nada porque dicha organización lo ha ganado todo. La complacencia de esta situación permite a la alta dirección llevar a cabo aumentos significativos de sueldos para los trabajadores, se crean beneficios para la plana ejecutiva. Luego, todos estos deberes económicos tendrá que asumirlo la empresa, sea cual fuere su condición.

- *Crisis de continuidad:* se presenta cuando la empresa tiene divergencias entre los accionistas a la muerte del fundador. En este contexto, el personal administrativo y gerencial toma partido por un grupo u otro. De esta forma se inicia el problema de la sucesión y con ello la posible destrucción de todo lo logrado a través del tiempo (Flint, 2002).

c. Identificación de una crisis de la estructura financiera.

TABLA 9

<ul style="list-style-type: none"> • Deficiencia en la financiación de Activo Corriente. • Dependencia financiera. • Barreras a la salida/inmovilidad financiera. • Concentración económica que aumenta el riesgo. • Crecimiento empresarial en 	<ul style="list-style-type: none"> • Deficiencia en la financiación del Activo Fijo, cuando por ejemplo se financia el Activo Fijo con Pasivo corriente. • Descapitalización de la compañía (caso pérdidas acumuladas). • Inadecuada financiación para el
--	--

períodos críticos.	mercado y la estructura de la compañía.
--------------------	---

Fuente: Elaboración propia

Tabla 10: De los cambios en el sector

<ul style="list-style-type: none"> • Aparición de productos sustitutos. • Reducción de precios. • Ampliación de plazos de cobro. 	<ul style="list-style-type: none"> • Economías de escala. • Cambios en condiciones fiscales. • Modificación de políticas de control ambiental.
---	---

Fuente: Elaboración propia

2.2.1.9 Actores

Tabla 11: Interés público

<p>Interés Público: Estado: capacidad contributiva. Sociedad: impacto social de la crisis.</p>	<p>Intereses Patrimoniales: Acreedores y Patrimonio: Acreedores: crédito. Accionistas: patrimonio.</p>
---	---

Fuente: Elaboración propia

- **Viabilidad económica**

- a. La viabilidad: el concepto financiero

La viabilidad implica dos aspectos: la posibilidad de generar caja para atender obligaciones corrientes y evitar lo que antes se conocía como quiebra financiera. Las empresas mueren por su situación de caja. Sin flujo positivo, las empresas destruyen valor y colapsan, pues el dinero para ellas es como la sangre para las personas. El segundo aspecto es la solvencia, esto es, respaldo económico para enfrentar la crisis.

Puede ser que generemos caja, pero no tengamos reservas, ni patrimonio para imprevistos. El vivir el día a día no nos permite sobrevivir en el mediano plazo. A este concepto de generar más que lo consumido debemos agregar el de deuda sostenible, pues hay empresas que podrían ser viables sin una carga financiera tan pesada. Depende del deudor y de los acreedores arribar al monto que permita continuar a la debilitada empresa. En otras palabras, la viabilidad es tener mercado, clientes y generar ingresos para cumplir con los compromisos, no sólo de los acreedores, sino con los otros interesados vinculados a la empresa, como son los trabajadores y los accionistas.

El análisis de la viabilidad se basa en los ingresos y gastos relacionados con la empresa, teniendo en cuenta cuándo son efectivamente recibidos y entregados, es decir, en el flujo de caja libre (*cash flow*), a fin de determinar si los fondos son suficientes para soportar el servicio de la deuda anual (principal + intereses) y retribuir adecuadamente el capital aportado por los socios.

b. VAN (Valor Actual Neto)

Consiste en actualizar, a valor presente, los flujos de cajas futuras de la empresa, descontados a cierto tipo de interés y compararlo con el valor actual de la liquidación. Si los flujos futuros no superan el valor que se espera es mejor liquidar.

c. TIR (Tasa Interna de Retorno)

Tasa de descuento que iguala el VAN a cero. Es la tasa que exigimos al negocio como tasa de riesgo para aprobar el plan.

d. Período de Retorno (*Pay-Back*)

Es el periodo que se considera tardaremos en cobrar los montos concursales y nuevas inversiones a través de flujos de caja generados por el negocio.

Si la viabilidad empresarial debe medirse en función del flujo de caja (flujo de ingresos menos egresos), entonces debemos tener varios parámetros.

Si la viabilidad debe ser decidida por los acreedores, como principales interesados en el proceso, corresponde a los asesores entender cómo argumentar y sostener coherente y consistentemente, el plan. El simple cumplimiento de los requisitos legales no nos garantiza la votación requerida.

e. Empresa no viable

Cuando una empresa no es viable, el impulso central del derecho debe ser la liquidación eficiente para maximizar el recupero en función de los acreedores. Las liquidaciones pueden incluir la preservación y venta de la empresa, diferenciada de la persona jurídica.

f. Empresa viable

Aquella que puede ser reorganizada. Sus activos tienen frecuentemente más valor si se los conserva en la empresa reorganizada que si se los vende en liquidación. El salvataje de una empresa preserva los puestos de trabajo, proporciona a los acreedores un recupero más grande basado en el mayor valor de la empresa en marcha, produce potencialmente un beneficio para los propietarios y logra para el país los frutos de toda empresa reorganizada.

El salvataje de la empresa debe promoverse a través de mecanismos formales e informales. La reorganización debe ofrecer un acceso rápido y fácil al proceso, proteger a todos los sujetos involucrados, permitir la negociación de un plan comercial, habilitar a los demás acreedores a favor de un plan u otro curso de acción. La aplicación del *due diligence* y la confianza en la misma se logra por mecanismos adecuados de diagnóstico de gestión financiero contable, fiscal, de RR.HH., operativo y legal, respectivamente.

- **Plan de contingencias**

Aspectos claves a tomar en cuenta son: organizar un planteamiento de abordaje de la crisis, organizar estructuras para conducir el proceso y desarrollar estrategias de negociación con mis acreedores:

a. Comerciales y productivos: mantener el nivel de actividad, optimizando dentro de las posibilidades el nivel de ventas, stocks, calidad del producto y porcentaje de participación en el mercado.

b. Financieros: presupuesto financiero y su control, administración del capital de trabajo. Y buscar fuentes alternativas de financiación.

c. Organizativos: evitar que el conflicto se agrave y se convierta en disruptivo y mejorar el nivel de las comunicaciones internas y externas.

d. Administrativos:

- Planes de racionalidad administrativa, mantener condiciones mínimas y obtención de información general necesaria.

- Utilizar estrategias destinadas a la motivación individual y grupal.

- Definir el nivel de centralización inicial del proceso decisorio.

2.2.2 Dimensión variable 2

Reflotamiento de la empresa

➤ Crisis y Reflotamiento

Kast y Rosenzweig, (1988) La estructura de toda corporación refleja relaciones entre sus componentes. Se pueden distinguir dos tipos de

estructuras. La primera es el resultado de un proceso explícito de decisiones sobre el diseño. Es la estructura planeada que representa un intento deliberado de establecer relaciones estables entre las partes de una organización con el objetivo de satisfacer sus objetivos. Como todo plan, la estructura formal es una realidad esperada y por ello de naturaleza prescriptiva más que descriptiva. La segunda se refiere a aspectos del sistema organizacional, no planeados explícitamente, que surgen a partir de las actividades e interacciones de sus participantes.

Blau y Scout, (1962) Cuando falla cualquiera de estas estructuras la empresa entra en un proceso de conflicto y deterioro, es decir, de entropía creciente planeados explícitamente, que surgen a partir de las actividades e interacciones de sus participantes. Cuando falla cualquiera de estas estructuras la empresa entra en un proceso de conflicto y deterioro, es decir, de entropía creciente. Visión distinta del declive empresarial surge de los estudios que describen una serie de errores propios de la gerencia en crisis. Estos errores conforman un patrón que puede identificarse en las organizaciones en declive (Cameron, Whetten y Kim, 1983)

Weitzel y Ellen, Jonsson, (1989) llevaron a cabo una serie de estudios buscando encontrar los atributos disfuncionales en las organizaciones propias de periodos de declive y encontraron que los mismos atributos se dan, tanto en periodos de declive como en periodos estables. Una interpretación retrospectiva los lleva a proponer que tiene más sentido

pensar en patrones típicos para periodos de crecimiento y estancamiento. Las organizaciones acostumbradas a la abundancia que obtienen en periodos de crecimiento entran en conflicto interno cuando estos periodos de superávit terminan.

Para efectos de nuestra investigación estudiamos el tratamiento que brinda el Sistema Concursal a las empresas en crisis en ciclos recesivos o depresivos para determinar la relación entre crisis empresarial y flexibilidad del Sistema Concursal. El liderazgo es un factor a tener en cuenta en todo análisis pero no es el único ni el determinante. Si el liderazgo actual endeudó a la empresa en su etapa de expansión y comprometió su existencia es difícil pensar que una nueva gerencia logre revertir la tendencia declinante, salvo que tenga:

- 1) capacidad de recapitalizar la empresa;
- 2) disminución en el apalancamiento financiero; 3) retorno de control en las decisiones empresariales externalizadas por alto apalancamiento.

(Chen; Weston y Altman, 1995)

Franks y Sussman, (2002). En otras palabras, si la empresa por malas decisiones pasadas compromete su permanencia en el mercado debe considerar que las medidas de reatrincheramiento o reposicionamiento estratégico sólo serán efectivas si cuenta con el apoyo de los acreedores. En el caso peruano para revertir la situación de crisis los acreedores financieros deben apoyar el reflotamiento máxime si éstos tienen un porcentaje importante de las acreencias. En el sistema peruano la

decisión de reestructurar o liquidar la toman los acreedores mayoritarios y no por categoría

- **Estudios empíricos sobre empresas en crisis**

Chang y Velasco, 1998; Corsetti, Pesenti y Roubini, 1998 y Anderson, (2002) La crisis empresarial es un problema específicamente financiero. Si el Sistema Concursal no es una clínica de empresas y su objeto es tutelar el crédito y no reflotar compañías,

Pearce y Robbins II, 1993; Arogyaswamy; Barker y Yanei-Ardekani,(2000) la introducción del concepto de viabilidad y la posibilidad de mantener la unidad productiva en marcha obliga al estudio de la literatura sobre viabilidad empresarial y analizar las decisiones tomadas por las Pymes antes, durante y después de la crisis. Es importante comparar cuáles de estas decisiones reflejadas en estados financieros y ratios tienen como consecuencia el reflotamiento o la liquidación.

El análisis de la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal debe iniciarse a partir de la constatación que se trata de un problema económico-financiero. Una realidad que surge del incumplimiento masivo de obligaciones por incapacidad del deudor frente al conjunto de acreedores pues un aspecto vinculado a la tutela del crédito es la viabilidad de la empresa.

Los investigadores han encontrado cambios significativos en la estructura organizacional de las compañías con dificultades financieras. Estos estudios muestran cambios en la alta dirección y en los esquemas de

compensación, los que normalmente transforman salarios en comisiones de éxito (Gilson 1989, 1990).

Schendel, Patton y Riggs (1976) estudiaron el reflatamiento de 54 de las más grandes firmas norteamericanas durante el período 1952-1971. Identificaron ocho diferentes clases de acciones de reflatamiento con subcategorías para cada una de ellas.

La medición de estas decisiones gerenciales deben reflejarse en una mejora de los índices de gestión y solvencia.

Stuart Slatter (1984) estudió 30 reflatamientos exitosos de empresas británicas en los años 60's y 70's y los comparó con 10 reflatamientos que fallaron y también identificó

10 categorías de reflatamiento exitoso. Seis fueron los elementos frecuentemente

utilizados con éxito: venta de activos, cambio de gerencia, control financiero, reducción de costos, reestructuración financiera y mejoramiento del marketing. Este tipo de estudio es de suma utilidad en los países desarrollados pero no aplica en Pymes en mercados emergentes. Por ello es importante medir estos indicadores, a través de ratios, en la etapa cuantitativa de la presente investigación.

Donald Bibeault (1982) estudió 81 reflatamientos de grandes compañías norteamericanas y encontró siete procesos importantes y siete subprocesos, a saber:

factores gerenciales (procesos): instituir controles estrictos; cambiar la actitud de la gente y comprender mejor el negocio (mejor diagnóstico); absoluto control de la gerencia y liderazgo; liderazgo enérgico; mejora del sistema contable; lograr un negocio básico viable y mejora de los márgenes. También encontró cinco fases de refluotamiento: Cambio en la cumbre; Evaluación; Emergencia; Estabilización y reposicionamiento.

Estos factores son útiles para verificar las políticas y decisiones en la etapa preventiva.

Los hallazgos de Bibeault (1982) en firmas norteamericanas sugieren que el patrón de refluotamiento predominante parece ser el de un control estricto orientado a rediseñar las fronteras de la organización hacia el lado defensivo. Esto se puede definir como un proceso creciente de centralización en la toma de decisiones, estricto control financierocontable y un ajuste en el direccionamiento de la firma. Existe poco en común entre los procesos y categorías de las lista de *Schendel (1976)* y la de *Bibeault (1982)* en cuanto acciones claves de refluotamiento.

Esta línea de estudios no aborda empresas familiares Pyme y tampoco se detiene en analizar patrones por sectores económicos pero son útiles para analizar aquello que las propuestas de refluotamiento deben contener para no constituir simples planes de repago.

Un plan de viabilidad debe integrar estos factores.

Pradip Khandwalla (1989) condujo inicialmente un estudio de 10 intentos de refluotamiento de empresas en la India. Este estudio es interesante

porque el mismo se llevó a cabo en un país en vía de desarrollo. Como resultado de sus trabajos.

Khandwalla desarrolla 10 categorías de acciones de reflotamiento, incluyendo las que se concentran tanto en factores internos como externos, a saber: acciones focalizadas en lo interno: cambios en la alta dirección; credibilidad; crear acciones de la nueva gerencia; iniciar acciones para controlar finanzas y operaciones; movilización para el reflotamiento; coordinar actividades; apurar propuestas de rápido retorno y eliminar tantos costos como se pueda. Las acciones focalizadas en lo externo fueron: negociación para lograr el apoyo de los *stakeholders*; neutralizar las presiones externas; generar ingresos y liquidar activos para lograr caja.

Khandwalla (2001) concluye que los reflotamientos se asemejan unos a otros debido a que comparten elementos fundacionales de origen, pero difieren debido a los diferentes escenarios que dan lugar a distintas estrategias. Es uno de los autores más interesantes pese a que sus conclusiones finales plantean más bien un modelo abierto contingente a la realidad de la industria, cultura nacional y organizacional. Compartimos con este autor el criterio que los planes de reflotamiento varían por sector económico pues es distinta la posición de los acreedores en cada uno.

Los resultados del estudio nos permiten comparar medidas exitosas que se han aplicado en otros países con las que probaremos cuantitativamente en los planes de concurso preventivo.

Los estudios provienen de distintas disciplinas. Aquellos con una fuerte orientación a la gerencia estratégica tienden a utilizar las categorías de reflotamiento populares en su campo, tales como adquisiciones, la diversificación, la expansión de plantas, investigación y desarrollo de nuevos productos (*Barker III & Mone, 1994*). Aquellos con trasfondo financiero y económico tienen la tendencia a utilizar dichas variables para las cuales poseen gran cantidad de data disponible (*Beaver, 1967*).

Esto se aplica principalmente con datos provenientes de los estados financieros

reflejados en ratios. Los estudios enmarcados dentro del comportamiento organizacional tienen la tendencia a incluir variables relacionadas a la cantidad de personal en las gerencias. Nosotros medimos esta variable a través de la rotación del personal clave estrechamente relacionado al grupo familiar en control. (*Cameron, Whetten & Kim, 1987*). *Chun, Lee, Marthur y Gleason (1998)* estudiaron 50 casos canadienses y 182 casos británicos, empresas que habían perdido valor bursátil por dos años consecutivos y habían tomado diferentes acciones correctivas. Estos autores llegaron a la conclusión que las medidas podían agruparse en nueve categorías, a saber: venta de activos;

despido de personal; cambio de ejecutivos; adquisiciones; reestructuración de pasivos; quiebra; cortar dividendos; financiamiento y fusiones.

Mathew Manimala (1991) realizó un estudio sobre 28 empresas occidentales y una docena de empresas hindúes y encontró nueve etapas (que incluyen las cinco de *Bibeault (1982)* ya mencionadas). Las otras cuatro son: detener la enfermedad; reorientación; institucionalización y crecimiento.

Estos estudios nos permiten agrupar patrones de conducta de empresas insolventes y verificar en la etapa cuantitativa medidas asumidas por la gerencia en crisis.

Con respecto a la estrategia podemos hablar de reflotamiento estratégico y operacional.

Si el declive es debido a fallas estratégicas (equivocada elección del negocio o

tecnología o equivocada estrategia competitiva de mercado), entonces la administración de reflotamiento necesita enfocarse en patrones estratégicos, mientras que si el declive es por fallas en la eficiencia operacional es de aplicación el mejoramiento operacional (*Platt 2001*). El coeficiente es útil para establecer si las propuestas de reflotamiento tienen posibilidades o son dilaciones sin sentido. *John Stopford y Charles*

Baden Fuller (1990) estudiaron los procesos de renovación en 16 empresas manufactureras británicas y hallaron que el *turnaround* o reflotamiento versus el proceso de renovación depende del desafío propuesto por el presidente de la empresa y la definición del problema.

Este grupo de estudios es interesante por aportar criterios aplicables al sector fabril.

Peter Grinyer y Peter Mckiernan (1990) estudiaron 25 casos ingleses en los cuales se llevaron a cabo dramáticos ajustes. Señalan la importancia de la crisis y los disparadores como respuesta al ensayo y error, la intervención de los *stakeholders* y el ingreso de nuevos gerentes. En este grupo de casos verificamos las medidas de ajuste y el rol de los *stakeholders* o grupos de interés internos y externos. No menos importante son los estudios de *Schendel, Patton y Riggs (1976)* que indican que las acciones estratégicas deben involucrar mayor investigación y desarrollo, la introducción de nuevos productos, modernización, expansión y diversificación, mientras que las acciones operacionales implican la reducción de costos, control de éstos y medidas de mejoramiento de la eficiencia.

Charles Hoffer (1980), identifica distintas estrategias de *turnaround* y señala dos tipos:

la estrategia de reenfoque producto-mercado y la estrategia de incremento de

participación en el mercado.

Hambrick y Schecter (1983) abandonan la dicotomía estratégico-operativa por un modelo que distingue estrategias emprendedoras y estrategias de eficiencia. Existe considerable coincidencia o traslape entre

las estrategias operativas de *Hoffer (1980)* y *las estrategias de Hambrick y Schechter (1983)*.

Pearce y Robbins (1992) estudiaron 32 empresas textiles americanas y encontraron que aquellas que se reatrincheraban, reestructuraban, redimensionaban y reducían su alcance lograban mejores metas y objetivos que las que no lo hacían. Posteriormente *Vincent Barker y Mark Mone (1994)* cuestionaron estos hallazgos.

El conjunto de estudios señalados se centran en decisiones gerenciales necesarias para lograr reflotar una empresa. Varias de éstas pueden colisionar con los intereses de determinados grupos de acreedores, así lo que es positivo para un determinado grupo no lo es necesariamente para el conjunto de acreedores lo que cuestiona la teoría general del Sistema Concursal.

Las empresas en dificultades requieren tomar control de la situación y enfrentar sus dificultades en un plano estratégico u operativo. Para ello redefinirán su situación (refocalización) para luego redimensionar la empresa con relación a su realidad económico-financiera. Estas medidas tienen la finalidad de recuperar la confianza de *stakeholders* internos y externos. Esta confianza puede ser no discrecional sino regulada por normas como es el caso de la calificación crediticia que se regula por el atraso en el cumplimiento y el nivel de garantías.

Sin ajustes y reposicionamiento la firma peca de inacción y el declive deviene en

debacle y salida del mercado. Un resumen de los estudios empíricos realizados puede encontrarse en el *anexo 1*.

Es importante señalar que los estudios empíricos han sido base para la formulación de hipótesis. Creemos que lo que es válido en estos estudios no aplica a empresas familiares Pymes y por ello es objeto de estudio verificar si la teoría producto de las realidades mencionadas aplica en el Sistema Concursal Peruano.

Estos estudios sirven a nuestra investigación. Los patrones de disfunción de las empresas en crisis estudiadas han sido recogidos en nuestro trabajo de campo así como las medidas propuestas en sus planes de reestructuración con el objeto de determinar la viabilidad de las mismas.

➤ **Modelos de reorganización empresarial**

Se legisla la reorganización empresarial en la norma concursal peruana en la sección denominada Acuerdo Global de Refinanciamiento. En el concurso preventivo el empresario presenta a sus acreedores un plan de reflotamiento que sigue los lineamientos señalados en los modelos de *Pearce y Robbins* y en cuanto procesos el modelo *Chowdhury*. Consideramos que existen dos posibles errores que pueden presentarse en la toma de decisión. Uno de ellos es liquidar empresas viables y el otro mantener empresas inviables (*error tipo 1 y error tipo 2*).

El modelo de dos etapas de *Arogyaswamy, Barker III, Yasai Ardekani (1995)* explica cómo las firmas en declive se recuperan vía reflotamiento.

En este modelo se señala la necesidad del reatrincheramiento como paso previo a la recuperación. El reatrincheramiento involucra recorte de costos (en productos, clientes y mercados) y la venta de activos (superfluos, importantes, necesarios) para redimensionar la empresa con el objeto que los ingresos cubran costos. Este ajuste es el que permite retornar a la rentabilidad, toda vez que el aumento de ingresos requiere del mercado, de la competencia, mayor crédito y capital de trabajo. Este modelo está relacionado a los planes de viabilidad.

El modelo de dos fases no explica procesos de ajuste y refocalización en mercados emergentes. En ellos es difícil el cambio de cultura organizacional, el despido de la alta dirección y el tomar medidas ignorando el rol del Estado, sindicatos y bancos. Las medidas de reflotamiento demandan intensa negociación para lograr coaliciones dominantes dispuestas al cambio dado que el descarrilamiento del proceso provoca la salida del mercado. Un proceso conflictivo aumenta la posibilidad de entropía o destrucción interna al deshacer los valores y la moral de la empresa. La normativa laboral impide los ceses masivos, lo que obliga a las empresas a manejar el factor laboral con cierto grado de informalidad a través de empresas de servicios. (*Pearce y Robbins II, 1993; Arogyaswamy; Barker y Yanei-Ardekani, 2000*).

El reflotamiento es necesario cuando la firma sufre una performance económica declinante por un periodo extenso (*Schendel 1976*) y el nivel actual es tan bajo que la supervivencia de la firma estaría amenazada sin

una mejora en la performance (*Hofer 1980; Slatter, 1984*), es decir, la empresa sufrirá pérdidas si no cambia.

Si el declive se debe a contracciones cíclicas y temporales de la economía la estrategia de recuperación no debe ser fundamentalmente el cambio de la orientación estratégica (*Arogyaswamy, Barker III y Ardekani, 1995*). En una industria en contracción todas las empresas participantes compiten por un mismo mercado reducido y por ello las firmas más eficientes son aquellas que utilizan sus limitados recursos en mejor forma (*Zammuto y Cameron, 1985*). La reorientación puede ser peligrosa por los costos que involucra y por el entorno en el cual ingresa la empresa (*Hannan & Freeman, 1984*). En nuestro trabajo estudiaremos la relación entre ciclos económicos y crisis para probar la existencia de comportamientos distintos dependiendo de la realidad de la industria más que la de la firma insolvente.

No todo cambio es posible ni positivo. Al refocalizar la empresa esta puede perder posicionamiento así como la lealtad de clientes y proveedores. Para firmas en declive con posición competitiva débil, debemos señalar que durante una contracción industrial la estrategia de recuperación que sólo implica cambios incrementales será más efectiva (*Arogyaswamy, Barker III y Ardekani, 1995*). Las medidas radicales implican un alto riesgo y escasa posibilidad de lograr el apoyo de acreedores.

El estudio del sector industrial es esencial para comprender el desempeño de la empresa en crisis. Lo que se espera es que los *stakeholders* externos flexibilicen su posición ante recursos abundantes (*slacks resources*). Esto será motivo de prueba.

➤ **Modelos de reflotamiento empresarial**

Planteamos un modelo conceptual que comprende grados de renovación de la compañía y su relación con factores externos e internos. El modelo ilustra dos tipos de reflotamiento: el estratégico y el operativo, así como su relación con variables reguladoras, tales como el tamaño de la empresa, su antigüedad y la diversificación.

Entre los factores externos hemos considerado el Sistema Concursal, la inestabilidad política y social y los riesgos soberanos y sectoriales, además de ciclos económicos (recesivos y depresivos).

La primera parte del modelo recoge los aportes de *Platt (1998)* respecto a la relación entre factores externos e internos. La decisión del tipo de reflotamiento sigue los lineamientos de *Pearce y Robbins (1995)*.

El modelo integra los conceptos de la literatura (*Pearce y Robbins, 1995*) con la realidad propia de economías emergentes para las cuales se debe privilegiar factores de riesgo e inestabilidad que le son inherentes, así como las implicancias del marco legal en materia financiera, tributaria, bancaria y principalmente concursal

2.4 Definición de términos básicos.

- El *due diligence* es un proceso sistémico para obtener y evaluar evidencias, de manera objetiva, sobre actos económicos y eventos que determinen el grado de correspondencia entre diversas afirmaciones y criterios establecidos para conocer resultados de la empresa
- Crisis empresarial es un problema específicamente financiero. Si el Sistema Concursal no es una clínica de empresas y su objeto es tutelar el crédito y no reflotar compañías,
- Disciplina: Habilidad gerencial para mantener normas que le permitan a la empresa defender sus posiciones frente a los competidores. ENFOQUE: Dirigir los objetivos de la organización hacia un punto determinado.
- Inoperancia: No produce el efecto deseado en la actividad económica de la empresa.
- liquidacion obligatoria: Es un procedimiento previsto por el legislador, cuya finalidad consiste en relacionar los bienes del deudor a efectos de atender en forma ordenada el pago de las obligaciones a su cargo, en el que las partes (acreedores y deudores), con el apoyo del auxiliar de la justicia (liquidador), se someten al trámite (liquidación definitiva de operación), previsto y las decisiones tomadas por la Superintendencia de Sociedades.

- **Sistema Concursal:** Es el conjunto de normas destinadas a la salvación de las empresas. Esta nueva denominación se sustenta en que la esencia de la norma es proteger el crédito antes que salvar empresas, así como mantener puestos de trabajo o resolver los problemas económicos de las empresas, para lo cual se otorga al colectivo de acreedores el derecho a evaluar la viabilidad de las actividades económicas del deudor concursado y optar por su reestructuración.

- ***Due diligence operativo***

La aplicación de la *due diligence* en este nivel de actividad, crea valor en la perspectiva de los clientes, genera información y analiza el mercado y los sistemas de comercialización. Crea valor de los procesos y de la estructura de la administración.

- ***Due diligence financiero y contable***

En el marco teórico, como empírico, genera información financiera y contable, tales como: estados financieros, estados de resultados y de gestión, proyecciones financieras y flujos de caja, determinación de pasivos, documentos, fuentes, información de activos de la empresa, documentos de financiamiento, convenios, contratos de mercadotecnia, información sobre impuestos, asuntos legales, deudas con acreedores, etc.

- ***Due diligence legal***

Desde esta perspectiva, gestiona los hechos u operaciones de la empresa con implicaciones legales, comerciales y económicas que conllevan tanto al éxito como al cierre de la empresa. Revisa el ambiente legal en que se lleva a cabo las operaciones integrales de la empresa.

Esta metodología crea valor en el campo legal en que se desenvuelve la empresa y los trabajadores, puesto que analiza y orienta las responsabilidades estratégicas de los gestores, bancos, procesos de inversión, consultores y asesora las relaciones laborales desde la perspectiva legal.

- ***Due diligence fiscal***

En este campo, la *due diligence* crea valor bajo la perspectiva fiscal, ya que analiza la estructura corporativa, a la autoridad gobernante y de operación, la deuda corporativa, el flujo para financiamiento interno o externo, las obligaciones fiscales de la empresa por el nivel y tipo de impuestos y de auditorías fiscales. Analiza también las provisiones fiscales, provisiones de impuestos anotadas en los estados financieros, analiza las prestaciones laborales, tratamiento de ganancias y pérdidas generadas por adquisiciones previas, procesos de indemnización fiscal y precios de transferencias

CAPÍTULO III

VARIABLES E HIPÓTESIS

3.1 Definición de las variables

El *due diligence* es un proceso sistémico para obtener y evaluar evidencias, de manera objetiva, sobre actos económicos y eventos que determinen el grado de correspondencia entre diversas afirmaciones y criterios establecidos para conocer resultados de la empresa

Reflotamiento de la empresa

La Empresa para superar su estado de “Insolvencia Financiera” debe iniciar un proceso de Reflotamiento de Empresas. Este proceso se compone, principalmente, de la integración en la ejecución de dos procesos complementarios: Reestructuración Operativa de la Empresa y Reestructuración Financiera de la Empresa.

3.2 Operacionalización de las variables

Tabla No. 12: Matriz de Operacionalización del Due Diligence como una Estrategia (V1)

	Dimensiones	Indicadores	Instrumento	Ítems	Índice
V1	Due Diligence Operativo	Capacidad interna Gestión de flujos de información Tiempos de espera Tecnología Nuvos conocimientos	Cuestionario	1-5	Completamente en Desacuerdo
				6-8	En desacuerdo
	Due Diligence Financiero Contable	Estados Financieros y de resultados Proyecciones financieras Cumplimiento de pagos		9-11	Ni de acuerdo Ni en desacuerdo
				12-14	De acuerdo
	Due Diligence Legal	Conocimiento de leyes y reglamentos Responsabilidad legal financiera. Comercial. Responsabilidad legal laboral			Totalmente de acuerdo
	Due Diligence Fiscal	Responsabilidad fiscal con respecto a deudas con entidades Deuda corporativa Indemnizaciones			

TABLA No. 13: Matriz de Operacionalización de Reflotamiento de la Empresa Texfina S.A. (V2)

	Dimensiones	Indicadores	Instrumento	Ítems	Índice
V2	Proceso estratégico	Acudir a Indecopi Reingeniería de Procesos	Cuestionario	1-2	Completamente en Desacuerdo
	Reestructuración	Recapitalización de la empresa Reducción de costos Control financiero		3-5	En desacuerdo
				6-7	Ni de acuerdo Ni en desacuerdo
	Productos atractivos	Investigación de Mercado Mejoramiento del Marketing		8-9	De acuerdo Totalmente de acuerdo
Liderazgo	Retorno del control de Decisiones Empresariales Liderazgo energético				

Fuente: Elaboración propia

3.3 Hipótesis general e hipótesis específicas

3.3.1 Hipótesis general

La aplicación del *due diligencie* como estrategia constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el refluotamiento de la Empresa TEXFINA S.A.

3.3.2 Hipótesis Específicas

1.-El Due Diligence operativo permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el refluotameitno de la empresa TEXFINA S.A.

2.- El Due Diligence financiero contable permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

3.-El Due Diligence legal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

4.-El Due Diligence fiscal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

CAPÍTULO IV METODOLOGÍA

4.1 Tipo de investigación

El tipo de investigación es: Aplicada correlacional, aplicada por que dicha investigación busca modificar, cambiar y transformar un sector de la realidad.

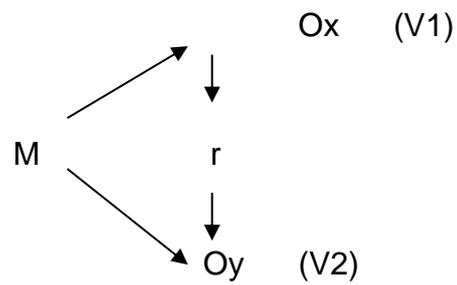
4.2 Diseño de la investigación

No experimental, transversal y nivel correlacional.

- **De corte transversal:** Porque la recolección de los datos se realizó en un solo momento, en un tiempo único.

- **Correlacional:** Debido a que estamos interesados en la determinación del grado de correlación existente entre dos variables de interés en una misma muestra de sujetos.

- **Diseño de Investigación:**
El diseño empleado es descriptivo correlacional de corte transversal, correlacional el cual se muestra en el siguiente diagrama.



Denotación:

M = Muestra de investigación

Ox= Variable Due Diligence

Oy= Variable Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A.

r = Relación entre variables.

4.3 Población y Muestra:

Selección de la muestra

La Poblacion total es de 1285 directivos de:

- Gerencia Financiera
- Gerencia de RRHH
- Gerencia Legal
- Gerencia de Marketing
- Gerencia de Producción

4.3.2 Muestra

$$n = \frac{N \cdot P \cdot Q \cdot Z^2}{E^2 \cdot x \cdot (N - 1) + P \cdot Q \cdot Z^2}$$

n=Tamaño de la muestra

N=Tamaño de la Población

E=0.095(Nivel de error 5%)

P=0.5% (probabilidad de 50%)

Q=0.5% (probabilidad de 50%)

Z=1.96 (95% de nivel de confianza)

Reemplazando se ha obtenido una muestra de:

$$\frac{1,285 \times 0.5 \times 0.5 \times 3.8416}{0.0025 \times (1,284) + 0.5 \times 0.5 \times 3.8416}$$

n= 383

La muestra está representada por 383 directivos

El tipo de muestreo utilizado es probabilístico, para recolectar la información se aplicó un muestreo aleatorio simple, El tamaño muestral fue fijado con un error de 0.05 y un nivel de confianza del 95%, en nuestra investigación se obtiene una muestra aleatoria de toda la población.

4.4 Técnicas e instrumentos de recolección datos

a) Técnica del fichaje:

Se utilizó la ficha para recolectar datos importantes de los diversos autores que sirvieron como precedente para desarrollar el contenido del marco teórico y a la vez nos sirvieron de base para realizar los comentarios críticos.

b) Técnica de la encuesta:

Se utilizó como instrumento el cuestionario para la recolección de los datos se aplicaron de manera personal en el lugar y de manera directa.

Se usaron para explicarse la escala a utilizar y el significado de cada una de estas opciones utilizándose para ello la escala de Likert

PUNTUACIÓN	SIGNIFICADO
5	Totalmente de acuerdo
4	De acuerdo
3	Ni de acuerdo ni en desacuerdo
2	En desacuerdo
1	Completamente en desacuerdo

La validez y confiabilidad de estos instrumentos se realizó según el Alfa de Cronbach, cuya fórmula determina el grado de consistencia y precisión. La escala de confiabilidad está dada por los siguientes valores:

- No es confiable: -1 a 0
- Baja confiabilidad: 0,01 a 0,49
- Moderada confiabilidad: 0,5 a 0,75
- Fuerte confiabilidad: 0,76 a 0,89
- Alta confiabilidad: 0,9 a 1

Tabla No. 14**Estadísticos de Fiabilidad-Instrumento el Due Dilinge como Estrategia**

Alfa de Cronbach	Alfa de Cronbach basada en los elementos tipificados	N° de elementos
.845	.848	383

Fuente: Elaboracion propia

El coeficiente Alfa de Cronbach obtenido es de 0, 848, lo cual nos permite decir que el instrumento A El Due Dilinge como estrategia de 14 ítems tiene una fuerte confiabilidad.

Tabla No. 15**Estadísticos de Fiabilidad-Instrumento Replotamiento de la Empresa Texfina S.A.**

Alfa de Cronbach	Alfa de Cronbach basada en los elementos tipificados	N° de elementos
.845	.847	383

Fuente: Elaboracion propia

El coeficiente Alfa de Cronbach obtenido es de 0,847, lo cual nos permite decir que el instrumento B (Replotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.) 9 Items tiene una fuerte confiabilidad.

4.6 Procesamiento estadístico y análisis de datos

La cual implicó elaborar una base de datos y hacer el tratamiento estadístico, llegar a resultados y elaborar figuras y tablas.

Métodos de análisis de datos:

Para los estadísticos descriptivos, se seleccionó la estadística descriptiva, utilizando la tabla de frecuencias y los gráficos de barras mediante el empleo de SPSS versión 20.

Para el contraste de las hipótesis se ha utilizado el estadístico no paramétrico, debido a que el nivel de medición de las variables cualitativas es ordinal; determinando que el contraste de hipótesis se realizó usando el análisis de correlación de Spearman.

CAPÍTULO V RESULTADOS

5.1 Cuadro general de correlaciones

Descripción estadística de las variables Due Diligence y
Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A.

Tabla No. 16
Descripción Estadística de las Variables

Estadísticos Descriptivos		Due Diligence					Reflotamiento
		Operativo	Financiero Contable	Legal	Fiscal	Due Diligence	
N	Válidos	383	383	383	383	383	383
	Perdidos	0	0	0	0	0	0
	Mediana	20,00	21,00	21,00	42,00	104,00	146,00
	Mínimo	16	18	17	35	86	116
	Máximo	24	24	24	48	120	178

Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

- 1. Due Diligence Operativo.** El puntaje de la mediana obtenido en diagnostico operativo es de 20 puntos con puntajes mínimos y máximos de 16 y 24 puntos respectivamente.
- 2. Due Diligence Financiero Contable** El puntaje de la mediana obtenido en Diagnostico Financiero Contable es de 21 puntos con puntajes mínimos y máximos de 18 y 24 puntos respectivamente.
- 3. Due Diligence Legal** El puntaje de la mediana obtenido en Diagnostico Legal es de 21 puntos con puntajes mínimos y máximos de 17 y 24 puntos respectivamente.

4. **Due Diligence Fiscal** El puntaje de la mediana obtenido en Diagnostico Fiscal es de 42 puntos con puntajes mínimos y máximos de 35 y 48 puntos respectivamente.
5. **Due Diligence** El puntaje de la mediana obtenido en Due Diligence es de 104 puntos con puntajes mínimos y máximos de 86 y 120 puntos respectivamente.
6. **Reflotamiento** El puntaje de la mediana obtenido en Reflotamiento es de 146 puntos con puntajes mínimos y máximos de 116 y 178 puntos respectivamente.

5.2 Pruebas de Normalidad

Tabla No. 17
Pruebas De Normalidad

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento	,409	383	,000	,666	383	,000
Due Diligence Operativo	,316	383	,000	,751	383	,000
Due Diligence Financiero Contable	,374	383	,000	,730	383	,000
Due Diligence Legal	,352	383	,000	,765	383	,000

Fuente: Elaboracion propia

La prueba de normalidad se aplica para elegir el método estadístico para probar las hipótesis, se elige la prueba de Kolmogorov porque el tamaño de muestra es superior a 30. Los valores sig. de Acciones de ingreso, Due Diligence Operativo, Due Diligence Financiero Contable y Due Diligence Legal son inferiores al nivel de significancia 0.05, por lo tanto afirmamos que estas variables se distribuyen normalmente, entonces debido a estos resultados aplicamos la prueba de Spearman.

CAPÍTULO VI

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

6.1 Contrastacion de hipótesis utilizando el análisis de correlación de Spearman

A. Hipótesis general

Ho: La aplicación del due delingie como estrategia no constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A.

Ha: La aplicación del due delingie como estrategia constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A.

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

V1: *due delingie* como estrategia

V2: reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A.

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{v1v2} = 0$

Ha: $r_{v1v2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Sí $p < 0.05$, entonces rechazar H_0 .

Tabla No. 18

Correlación entre las Variables: Due Diligence como Estrategia y Reflotamiento de la Empresa Texmina S.A.

Correlaciones			Acciones para reflotamiento	
			Due Diligence	o
Rho de Spearman	Due Diligence	Coeficiente de correlación	1,000	,876**
		Sig. (bilateral)	.	,000
		N	383	383

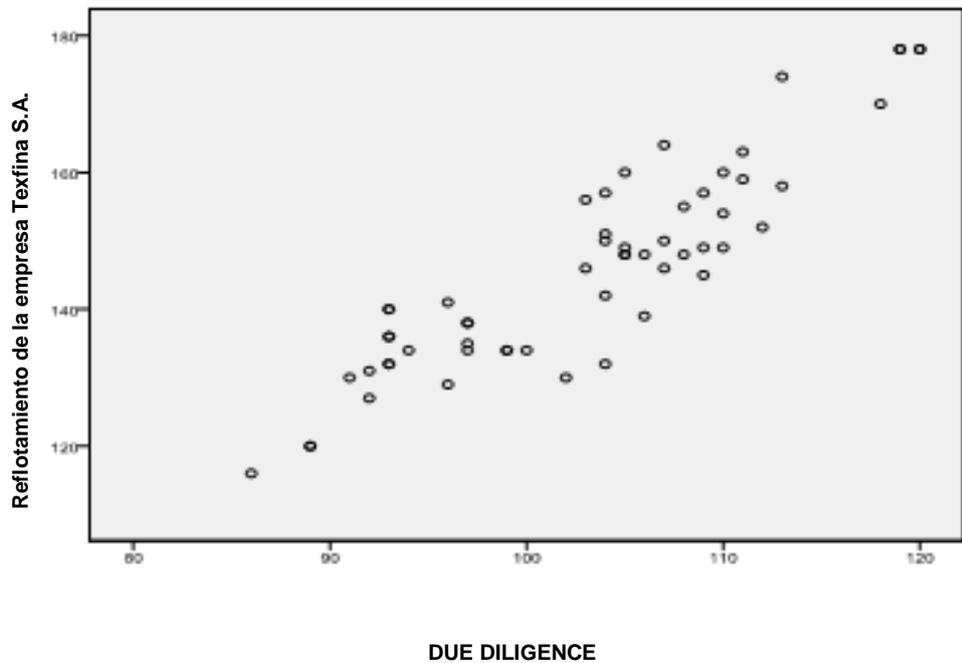
** La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).
Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

Como $p = 0.000 < \alpha = 0.05$ entonces rechazamos la hipótesis nula, y se acepta la hipótesis alterna; existiendo una correlación lineal entre Due Diligence y Reflotamiento de la Empresa TEXMINA S.A., siendo la correlación muy alta ($0.8 < r < 1$) 87.60% directamente proporcional (con signo positivo).

Figura No. 1

Diagrama de Dispersión de Puntos entre Due Diligence como Estrategia y Reflotamiento de la Empresa Texmina S.A.



Fuente: Elaboracion propia

En el diagrama de dispersión de puntos podemos apreciar, que cuando los puntos de Due Diligence aumentan, los puntajes de ingreso al sistema concursal para el refloramiento de la empresa Texfina aumentan. Como se observa, la forma de este diagrama indica que los puntos en él no están perfectamente alineados, pero se acercan a una hipotética línea recta.

B. Hipótesis específica 1

Ho: El due diligence operativo no permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

Ha: El de due diligence operativo permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

1DV1: Due Diligence Operativo

V2: acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{1DV1V2} = 0$

Ha: $r_{1DV1V2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Sí $p < 0.05$, entonces rechazar Ho.

Tabla No. 19

Correlación entre la Dimensión del Due Diligence Operativo y la Variable Acciones de Ingreso al Sistema Concursal para el Reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.

Correlaciones			Due Diligence Operativo	Acciones para reflatamiento
Rho de	Due Diligence	Coefficiente de correlación	1,000	,858**
Spearman	Operativo	Sig. (bilateral)	.	,000
N			383	383

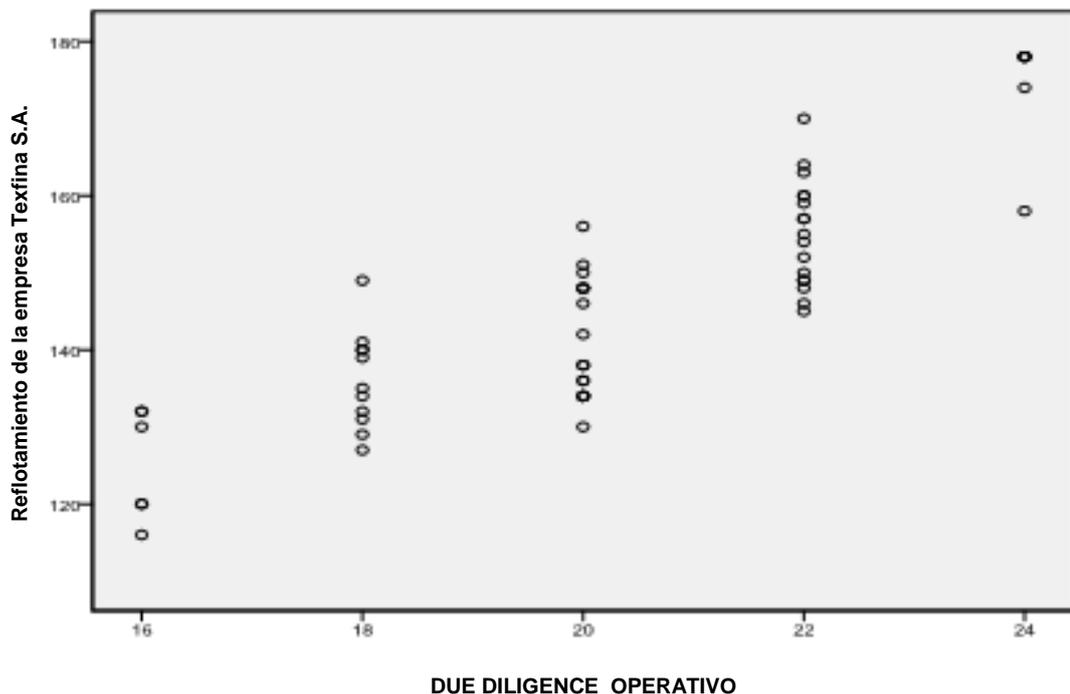
** La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).
Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

Como $p = 0.000 < \alpha = 0.05$ entonces rechazamos la hipótesis nula, y se acepta la hipótesis alterna; existiendo una correlación lineal entre EL Due Diligence Operativo y acciones de la empresa TELFINA S.A. para su reflatamiento, siendo la correlación muy alta ($0.8 < r < 1$) 85.80% directamente proporcional (con signo positivo).

Figura No. 2

Diagrama de Dispersión de Puntos entre el Due Diligence Operativo y Acciones de Ingreso al Sistema Concursal para el Reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.



Fuente: Elaboracion propia

En el diagrama de dispersión de puntos podemos apreciar, que cuando los puntos de Due diligence Operativo aumentan, los puntajes de acciones para el reflotamiento de la empresa TEXFINA S.A. aumentan. Como se observa, la forma de este diagrama indica que los puntos en él no están perfectamente alineados, pero se acercan a una hipotética línea recta.

C. HIPÓTESIS ESPECÍFICA 2

Ho: El Due Diligence financiero contable utilizando no permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A

Ha: El Due Diligence financiero contable utilizando permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A.

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

2DV1: Proceso del Due Diligence financiero

V2: Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A.

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{2DV1V2} = 0$

Ha: $r_{2DV1V2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Sí $p < 0.05$, entonces rechazar Ho.

Tabla No. 20

Correlación entre la Dimensión Due Diligence Financiero Contable y la Variable Acciones para el Reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.

Correlaciones			Due Diligence Financiero Contable	Acciones para reflotamiento
Rho de Spearman	Due Diligence Financiero Contable	Coefficiente de correlación Sig. (bilateral) N	1,000 383	,757** 383

** . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

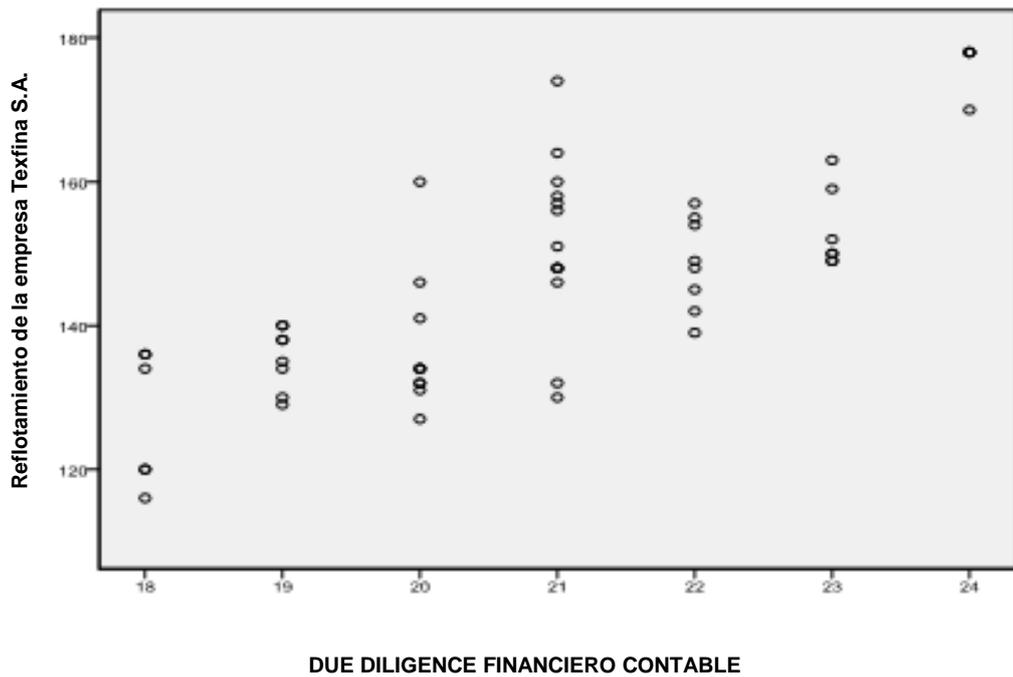
Fuente: Elaboracion propia

Interpretación:

Como $p = 0.000 < \alpha = 0.05$ entonces rechazamos la hipótesis nula, y se acepta la hipótesis alterna; existiendo una correlación lineal entre el Due Diligence Financiero Contable y acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXFINA S.A., siendo la correlación alta ($0.6 < r < 0.8$) 75.70% directamente proporcional (con signo positivo).

FIGURA No. 3

Diagrama de Dispersión de Puntos entre Due Diligence Financiero Contable y Acciones de Ingreso al Sistema Concursal para el Reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.



Fuente: Elaboracion propia

En el diagrama de dispersión de puntos podemos apreciar, que cuando los puntos de Due Diligence Financiero Contable aumentan, los puntajes de reflotamiento de la empresa Texfina S.A. aumentan. Como se observa, la forma de este diagrama indica que los puntos en él no están perfectamente alineados, pero se acercan a una hipotética línea recta.

D. HIPÓTESIS ESPECÍFICA 3

Ho: El Due Diligence legal no permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A

Ha: El Due Diligence legal utilizando permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

3DV1: Due Diligence Legal

V2: Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{3DV1V2} = 0$

Ha: $r_{3DV1V2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Sí $p < 0.05$, entonces rechazar Ho.

Tabla No. 21

Correlación entre la Dimensión Due Diligence Legal y la Variable Acciones de Ingreso al Sistema Concursal para el Replotamiento de la Empresa Texfina S.A.

Correlaciones			Due Diligence Legal	Acciones para el replotamiento
Rho de Spearman	Due Diligence Legal	Coefficiente de correlación	1,000	,720**
		Sig. (bilateral)	.	,000
		N	383	383

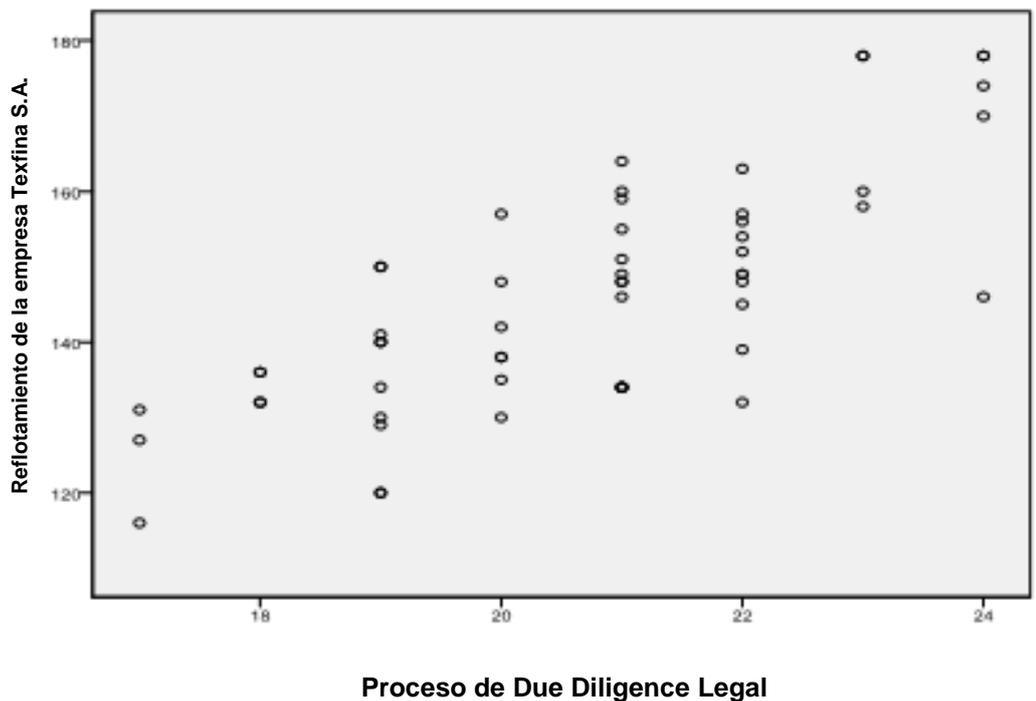
** . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral)

Fuente: Elaboracion propia

Interpretación

Como $p = 0.000 < \alpha = 0.05$ entonces rechazamos la hipótesis nula, y se acepta la hipótesis alterna; existiendo una correlación lineal entre Due Diligence Legal y acciones para el replotamiento de la empresa Texfina S.A., siendo la correlación alta ($0.6 < r < 0.8$) 72.00% directamente proporcional (con signo positivo).

Figura No. 4
Diagrama de Dispersión de Puntos entre el Due Diligence Legal y
Acciones de la Empresa Textfina para su Reflotamiento



Fuente: Elaboracion propia

En el diagrama de dispersión de puntos podemos apreciar, que cuando los puntos de Due Diligence Legal aumentan, los puntajes de acciones para el reflotamiento de la Empresa Textfina S.A. aumentan. Como se observa, la forma de este diagrama indica que los puntos en él no están perfectamente alineados, pero se acercan a una hipotética línea recta.

E. Hipótesis específica 4

Ho: El Due Diligence fiscal utilizando no permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el refloramiento de la empresa TEXTFINA s.a.

Ha. El Due Diligence fiscal utilizando permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

4DV1: Due Diligence Fiscal

V2: Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{4DV1V2} = 0$

Ha: $r_{4DV1V2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

Regla de decisión: Sí $p < 0.05$, entonces rechazar Ho.

Tabla No. 22

Correlación entre la Dimensión Due Diligence Fiscal y la Variable Acciones de Ingreso al Sistema Concursal para el Reflotamiento de la Empresa Texfina S.A.

Correlaciones		Due Diligence Fiscal	Acciones para reflatamiento
Rho de Spearman	Due Diligence Fiscal	1,000	,819**
	Coeficiente de correlación		
	Sig. (bilateral)	.	,000
	N	383	383

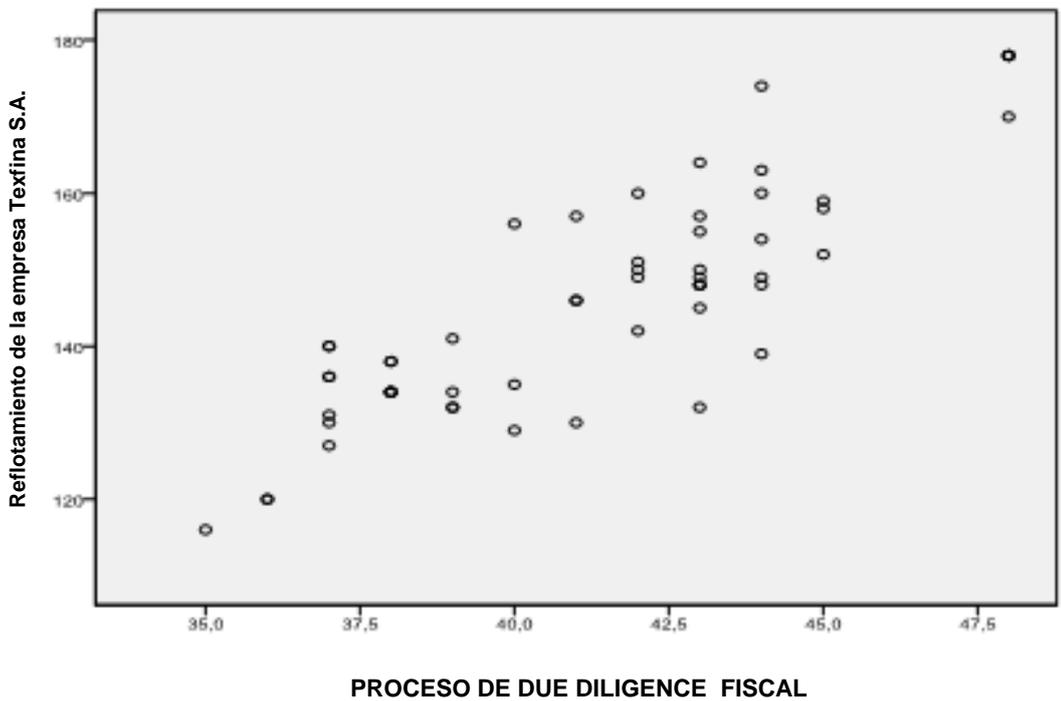
** . La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboracion propia

Interpretación

Como $p = 0.000 < \alpha = 0.05$ entonces rechazamos la hipótesis nula, y se acepta la hipótesis alterna; existiendo una correlación lineal entre el Due Diligence Fiscal y el Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflatamiento de la empresa TEXTFINA S.A. siendo la correlación muy alta ($0.8 < r < 1$) 81.90% directamente proporcional (con signo positivo).

Figura No. 5
Diagrama de Dispersión de Puntos entre Due Diligence Fiscal y
Acciones de Ingreso al Sistema Concursal para el Reflotamiento de
la Empresa Texfina S.A.



Fuente: Elaboracion propia

En el diagrama de dispersión de puntos podemos apreciar, que cuando los puntos de Due Diligence Fiscal aumentan, los puntajes de Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXFINA S.A. aumentan. Como se observa, la forma de este diagrama indica que los puntos en él no están perfectamente alineados, pero se acercan a una hipotética línea recta.

CAPÍTULO VII

CONCLUSIONES

A. Los resultados obtenidos de la relación entre las variables, El Due Diligence como estrategia y acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. nos indica un índice de significancia bilateral de 0,000 que es menor al nivel de 0,05 previsto para este análisis, se determina que si existe relación significativa entre Due Diligence como estrategia y Acciones para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. Se encontró una relación lineal estadísticamente significativa muy alta y directamente proporcional, entre el diagnostico operativo y acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A. ($r_s = 0.860$, $p < 0.05$).

Los resultados obtenidos de la relación entre la dimensión Proceso de Due Diligence Operativo y Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.

B. Para el ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A., nos indica un índice de significancia bilateral de 0,000 que es menor al nivel de 0,05 previsto para este análisis, se determina que si existe relación significativa entre entre el Proceso de Due Diligence Operativo y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. Se encontró una

relación lineal estadísticamente significativa muy alta y directamente proporcional, entre el Proceso del Due Diligence Operativo y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. ($r_s = 0.858$, $p < 0.05$).

C. Los resultados obtenidos de la relación entre la dimensión Proceso de Due Diligence Financiero Contable y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. para el Reflotamiento de la Empresa Textfina S.A., nos indica un índice de significancia bilateral de 0,000 que es menor al nivel de 0,05 previsto para este análisis, se determina que si existe relación significativa entre el Proceso de Due Diligence Financiero Contable y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. Se encontró una relación lineal estadísticamente significativa alta y directamente proporcional, organizacional entre el Due Diligence Financiero Contable y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A ($r_s = 0.757$, $p < 0.05$).

D. Los resultados obtenidos de la relación entre la dimensión Proceso de Due Diligence Legal y Acciones para el Reflotamiento de la Empresa Textfina S.A., nos indica un índice de significancia bilateral de 0,000 que es menor al nivel de 0,05 previsto para este análisis, se determina

que si existe relación significativa entre entre Proceso de Due Diligence Legal y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A Se encontró una relación lineal estadísticamente significativa alta y directamente proporcional, entre Due Diligence Legal y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A ($r_s = 0.720$, $p < 0.05$).

E. Los resultados obtenidos de la relación entre la dimensión Proceso de Due Diligence Fiscal y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A , nos indica un índice de significancia bilateral de 0,000 que es menor al nivel de 0,05 previsto para este análisis, se determina que si existe relación significativa entre el Proceso de Due Diligence Fiscal y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A Se encontró una relación lineal estadísticamente significativa muy alta y directamente proporcional, entre el Proceso de Due Diligence Fiscal y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A ($r_s = 0.819$, $p < 0.05$).

CAPÍTULO VIII

RECOMENDACIONES

1.- Usar el *due diligence* para medir sus fortalezas frente a la competencia de empresas del mismo rubro en el contexto de la globalización; y su aplicación nos permitirá el ingreso de la empresa TEXTFINA S.A. al sistema concursal para su reflotamiento.

2.- El *due diligence* operativo nos dio a conocer que si existe valor de los productos de TEXTFINA S.A. en lo referente a planta, procesos físicos y cadena de abastecimiento, lo que determina su viabilidad de crecimiento y/o redimensionamiento de la empresa, recomendándose que los miembros claves del equipo de negociación deben de estar preparados para abordar aspectos críticos como los procesos, flujos de trabajo, control de calidad.

3.- El *due diligence* Contable Financiero, se recomienda que el equipo que lo dirija tenga además de habilidades financieras, capacidad de análisis y la experiencia que este proceso lo requiera; así como formular planes de contingencias en escenarios de crisis como el que aqueja actualmente a la empresa TEXTFINA S.A. y poder optimizar sus recursos disponibles asimismo crear conciencia e incorporar una cultura preventiva sobre las consecuencias de un sobreendeudamiento de la empresa.

4.- El *due diligence* Legal su diagnostico nos dio a conocer que existe cumplimiento por parte TEXFINA S.A. en lo referente las responsabilidades estratégicas con los grupos de intere, se recomienda una revisión exausiva de la parte legal incluyendo estados financieros, inventarios, propiedades planta y equipo, normas ambientales y OSHAS, propiedad intelectual y tecnología de información; asimismo contar con un equipo de abogados con conocimiento y habilidades para la negociación .

5.- El *due diligence* Fiscal debe de realizarse tomando en cuenta las normas de ética vigente, asi como las normas de auditoria; Asimismo que se recomienda someterse al procedimiento concursal, buscando y propiciando el punto de quiebre, traduciéndose en la recuperación de un clima de estabilidad y confianza entre los actores que intervienen en la gestión.

CAPÍTULO IX

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abella, J. (2010) *Investigacion realizada con gerentes de empresas que entraron en acuerdos de reestructuracion y liquidacion sobre la base de la crisis en colombia y la ley 550/99*; facultad de altos estudios de administración universidad del Rosario Bogota, Tesis para optar el Grado de Magister en Direccion y Gerencia de empresas
epository.urosario.edu.co/bitstream/handle/10336/.../19475711-
2010.p...
- Anderson, D. (2002). Leading in Crisis. *Executive Excellence*, vol. 19 Issue 8, p. 4.
- Arogyaswamy, K., Barker, V. & Yasai-Ardekani, M. (1995). "Firm turnaround: An integrative two-stage model". *Journal of Management Studies*, 32, pp. 493- 525.
- Barker III, V. L. y Mone, M.A. (1994). "Retrenchment: cause turnaround o consequence of Decline" *Strategic Management Journal*.
- Barker, V. and Duhaime, I. (1997). "Strategic change in the turnaround companies: Theory and Empirical evidence", *Strategic Management Journal*, 18, pp. 18-35.
- Barker, V. & Mone, M.A. (1994). Retrenchment: cause of turnaround or consequence of Decline? *Strategic Management Journal*.
- Beaver, W. (1967). Financial Ratios as Predictors of Failures. *Empirical Research in Accounting*. Estudios seleccionados en el suplemento del *Journal of Accounting Research*, enero.

- Bibeault, D. (1982). *Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers into Winners*. New York: McGraw-Hill.
- Boloña, C. (1995) *Cambio de Rumbo*. Sexta edición, Lima: Instituto de Economía de Libre Mercado.
- Brealey R. & Myers, S. (1993). *Participación de Finanzas Corporativas*. Cuarta Edición, España: McGraw-Hill.
- Calle, J., Alva, S. & Rodríguez, S. (2003). Ley General del Sistema Concursal. *Gaceta Jurídica*, Lima , 11.
- Cameron, K., Whetten, D. & Kim, M. (1987). Organizational Dysfunctions of Decline. *Academy of Management Journal*, vol.30 (1), 126-138.
- Comisión Nacional Supervisora De Empresas y Valores. (1997). *Reglamento para la preparación de información financiera e información financiera auditada*, Lima.
- (1995). *Introducción a los Mercados de Futuros con Instrumentos Financieros; Índice de Acciones*.
- (1994). *Tecnología Bursátil*.
- Costa, L. & Font, M. (1992). *Nuevos instrumentos financieros en la estrategia empresarial*. Madrid: Editorial EESICC.
- Decreto Legislativo N° 861. *Ley de Mercado de Valores*. 22 de octubre de 1996.
- Decreto Legislativo N° 862. *Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras*. 22 de Octubre de 1996.

- Donaldson, T. (1980). Tim. Measure returns with process integration. *Marketing News*.
- Dornbusch, R. & Fisher, S. (1994). *Macroeconomía*. Sexta Edición, España: Editorial McGraw – Hill.
- Drucker, P. (1997). *Gerencia para el futuro: el decenio de los 90 y más allá*. Colombia: Grupo Editorial Norma.
- Fernández, J. (1993). *Dinero, Precios y Tipo de cambio*. Lima: Universidad del Pacífico.
- Flint, P. (2004). *Reflotamiento, aspectos económicos y financieros aplicables a la gestión de empresas*. Lima.
- (2003). *Business Financial Deterioration in Depressive and Recessive Environment as predictor of their Innovative Strategy*. CLADEA.
- (2002). *Ley General del Sistema Concursal*. Lima: Editorial Jurídica Grijley.
- (2002). *Tratado de Derecho Concursal*. Vol. I.
- Frank, R. (1992). *Microeconomía y Conducta*. España: Editorial McGraw-Hill, España.
- Freemont E.Kast; James E.Rosenzweig(1988) *Administracion en las organizaciones,Mexico, Mac.Graw Hill*.
- Grados, P., Chávez, T. & Zúñiga, M. (1994). *La Bolsa: Principios básicos*. Tercera edición, Universidad de Lima.
- Guía rápida de preguntas y respuestas sobre la nueva Ley General del Sistema Concursal, Gaceta Jurídica, 2003.

- Hardy, C. (1987). Investing in Retrenchment: Avoiding the Hidden Costs. *California Management Review*, CA.
- Harrigan, K. (1981). Deterrents to Divestiture. *Academy of Management Journal*, N°2, 306-323.
- Juan Amadeo Alva Gomez (2002) *La Reestructuración empresarial y la crisis Económica Peruana en un contexto de la Globalización Económica*; Tesis para optar el Grado Académico de Doctor en Ciencias contables y empresariales Universidad Nacional Mayor de San Marcos ; en línea, recuperado el 12 de Diciembre de cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/cybertesis/3124/1/Alva_gj.pdf
- Krugman, P., Well, R. & Grady, K. (2014). *Fundamentos de Economía*.
- Ley N° 26887, *Ley General de Sociedades*. 9 de diciembre de 1997.
- Ley N° 26702, *Ley general del Sistema Financiero y del Sistema de seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y seguros*. 9 de diciembre de 1996.
- Metcalfe, L. & Richards, S. (1993). *Improving Public Management*. Londres: European Institute of Public Administration/ Sage. Segunda edición, tercera reimpresión.
- Mochon, F. & Isidro, R. (1995). *Diccionario de Términos Financieros y de Inversiones*. España: Editorial McGraw-Hill.
- Murray, F. (1994). Methodological Problems in Comparative Politics. *Journal of Theoretical Politics*.
- Noriega, F. (1998). *La Bolsa de valores, Instituciones e Instrumentos del Mercado de Valores Peruanos*. Lima: Editora Gráfica W.C. Servicios Gráficos S.R.L.

- Ortiz, A. (1997). *Gerencia Financiera, un enfoque estratégico, instrumentos financieros y commodities*. Lima: Editorial Súper gráfica.
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) (1999). OECD Economic Outlook, Paris, diciembre.
- Pearson, K. (1892). *The Grammar of Science*. Londres: J.M. Dent y Sons.
- Pierce J. y Robbins K. (1993). "Toward Improved Theory and Research on Business Turnaround". *Journal of Management*.
- Pinkas Flint Blanck (2008) *Eficiencia y Racionalidad en el Sistema Concursal*. Tesis para obtener el Grado Académico de Doctor en Economía. Esan en línea, recuperado el 12 de Diciembre del 2016 de www.tdx.cat/bitstream/10803/9168/1/FLINT_Tesis_Maig_2008.pdf
- Posner, R. (2013). *Análisis económico del derecho*. Fondo de Cultura Económica.
- Platt, H. (1985). *Why Companies Fail. Strategies for Detecting, Avoiding and Profiting from Bankruptcy*. Turnaround Press.
- Ross, S., Westerfield, R. & Jaffe, J. (1995). *Finanzas Corporativas*. España: Editorial Irwin.
- Sánchez, F. *Diccionario Contable, Financiero, Bursátil y de Áreas Afines*.
- Serrano, A. (2012) *El sistema Contractual de las adquisiciones apalancadas empresas operadores capital de riesgo*; Universidad Rey Juan Carlos Departamento de Derecho Privado – Madrid, <https://eficiencia.urjc.es/.../TESIS%20DOCTORAL%20ANTONIO%20OSE>.

ANEXOS

ANEXO No. 1

MATRIZ DE CONSISTENCIA

**“EL DUE DILIGENCE COMO UNA ESTRATEGIA VIABLE DE
REFLOTAMIENTO DE LA EMPRESA TEXTFINA S.A.”**

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES E INDICADORES	METODOLOGÍA
PROBLEMA GENERAL	OBJETIVO GENERAL	HIPÓTESIS GENERAL	VARIABLE INDEPENDIENTE	TIPO DE INVESTIGACIÓN <i>Aplicada Correlacional</i>
<p>¿En qué medida la aplicación del <i>due delingie</i> como estrategia constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A.?</p> <p>Problemas específicos</p> <p>1.-¿En qué medida el Due Diligence operativo utilizando permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A. ?</p> <p>2.-¿En qué medida el Due Diligence financiero contable permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la</p>	<p>Conocer en que medida la aplicación del <i>due delingie</i> como estrategia constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>Objetivos específicos</p> <p>1.-Conocer en que medida el Due Diligence operativo permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>2.-Conocer en qué medida Due Diligence financiero contable permitirá</p>	<p>La aplicación del <i>due delingie</i> como estrategia constituye una alternativa de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>Hipótesis Específicas</p> <p>1.-EL Due Diligence operativo permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>2.- El Due Diligence financiero contable permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>3.-El Due Diligence legal</p>	<p>DUE DILIGENCE</p> <p>es un proceso sistémico para obtener y evaluar evidencias, de manera objetiva, sobre actos económicos y eventos que determinen el grado de correspondencia entre diversas afirmaciones y criterios establecidos para conocer resultados de la empresa</p> <p>Due Diligence Operativo</p> <p>Capacidad interna Gestión de flujos de información Tiempos de espera Tecnología Nuvos conocimientos</p> <p>Due Diligence Financiero Contable</p> <p>Estados Financieros y de resultados Proyecciones financieras Cumplimiento de pagos</p> <p>Due Diligence Legal</p> <p>Conocimiento de leyes y reglamentos Responsabilidad legal</p>	<p>Diseño de investigación</p> <p>No experimental, transversal y nivel correlacional</p> <p>Poblacion y Muestra</p> <p>La poblacion es 1285 directivos La muestra es 383 directivos</p> <p>Tecnica e Intrumento de recolección de datos</p> <p>El instrumento es el cuestionario La técnica es la encuesta</p>

<p>empresa TEXTFINA S.A. ?</p> <p>3.-¿En qué medida el pr Due Diligence legal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A. ?</p> <p>4.-¿En qué medida el Due Diligence fiscal utilizando permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A. ?</p>	<p>priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>3.-Conocer en qué medida el Due Diligence legal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>4-Conocer en qué medida el Due Diligence fiscal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXTFINA S.A.</p>	<p>permitirá priorizar las acciones de de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>4-El Due Diligence fiscal permitirá priorizar las acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A.</p>	<p>financiera. Comercial. Responsabilidad legal laboral</p> <p>Due Diligence Fiscal</p> <p>Responsabilidad fiscal con respectoa deudas con entidades Deuda corporativa Indemnizaciones</p> <p>VARIABLE DEPENDIENTE</p> <p>VD: Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotameitno de la empresa TEXTFINA S.A.</p> <p>Proceso Estrategico</p> <p>Acudir a Indecopi Reingenieria de Procesos</p> <p>Reestructuracion</p> <p>Recapitalizacion de la empresa Reduccion de costos Control financiero</p> <p>Productos Atractivos</p> <p>Investigacion de Mercado Mejoramiento del Marketing</p> <p>Liderazgo</p> <p>Retorno del control de Decisiones Empresariales Liderazgo energetico</p>
---	---	--	---

ANEXO No. 2

INSTRUCCIONES:
ESTE CUESTIONARIO SE USARÁ PARA CONOCER EL DUE DILIGENCE
COMO ESTRATEGIA

Opciones de respuestas:

- 5. Completamente de acuerdo
- 4. De acuerdo
- 3. ni de acuerdo ni en desacuerdo
- 2. En desacuerdo
- 1. Totalmente en desacuerdo

Nº	DIMENSIONES / ítems	ESCALAS DE CALIFICACIÓN				
		1	2	3	4	5
	Due Diligence Operativo					
1	Capacidad interna					
2	Gestión de flujos de información					
3	Tiempos de espera					
4	Tecnología					
5	Nuevos conocimientos					
	Due Diligence Financiero Contable	1	2	3	4	5
6	Estados Financieros y de resultados					
7	Proyecciones financieras					
8	Cumplimiento de pagos					
	Due Diligence Legal	1	2	3	4	5
9	Conocimiento de leyes y reglamentos					
10	Responsabilidad legal financiera. Comercial.					

11	Responsabilidad legal laboral					
	Due Diligence Fiscal	1	2	3	4	5
12	Responsabilidad fiscal con respecto a deudas con entidades					
13	Deuda corporativa					
14	Indemnizaciones					

ANEXO No. 3

INSTRUMENTO DE LA ESCALA: ACCIONES DE EN INGRESO AL SISTEMA CONCURSAL PARA EL REFLOTAMIENTO DE LA EMPRESA TEXTFINA S.A.

Opciones de respuestas:

- 5. Completamente de acuerdo
- 4. De acuerdo
- 3. ni de acuerdo ni en desacuerdo
- 2. En desacuerdo
- 1. Totamente en desacuerdo

Nº	DIMENSIONES / ítems	Escala de valoración				
		1	2	3	4	5
	Proceso Estrategico					
1	Acudir a Indecopi					
2	Reingenieria de Procesos					
	Reestructuracion					
3	Recapitalizacion de la empresa					
4	Reduccion de costos					
5	Control financiero					
	Productos Atractivos					
6	Investigacion de Mercado					
7	Mejoramiento del Marketing					
	Liderazgo					
8	Retorno del control de Decisiones Empresariales					
9	Liderazgo energetico					