

# LA VINCULACIÓN ECONÓMICA EN EL ÁMBITO CONCURSAL

Daniel Echaiz Moreno<sup>1</sup>

## 1. Introducción.-

El 28 de mayo del 2009 se publicó en el Diario Oficial El Peruano el Decreto de Urgencia N° 061-2009 mediante el cual se regula en el ámbito concursal la participación de los acreedores vinculados al deudor. Así, en su artículo 1 se lee:

“Artículo 1. Precisan participación de acreedores vinculados a los deudores en procedimientos concursales regidos por la Ley General del Sistema Concursal.-

Los acreedores considerados como vinculados al deudor en el artículo 12 de la Ley N° 27809, Ley General del Sistema Concursal, modificado por el Decreto Legislativo N° 1050, no podrán solicitar, en calidad de acreedores del mismo, que el deudor sea sometido a un procedimiento concursal de ninguna clase; dichos acreedores tampoco podrán votar en las juntas de acreedores que se celebren dentro del marco de un procedimiento concursal, cualquiera sea la materia que se trate. En tal sentido, sus créditos no serán computables para la determinación y cálculo de los quórums y mayorías exigidos en la Ley General del Sistema Concursal. Sin perjuicio de lo anterior, podrán asistir y emitir opinión en las juntas de acreedores.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no afecta ni restringe los derechos económicos que dichos acreedores vinculados pudieran tener derivados de

---

<sup>1</sup> **Daniel Echaiz Moreno** (Lima, 1977). Abogado summa cum laudae por la Universidad de Lima. Maestría en Derecho de la Empresa por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Curso de Administración Tributaria (CAT) por el Instituto de Administración Tributaria (IAT) de la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT). Curso de Especialización en Mercado de Valores por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV). Catedrático de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), Universidad de Lima, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC) y Academia Diplomática del Perú (ADP). Socio del Estudio Jurídico Echaiz. Miembro colegiado del Ilustre Colegio de Abogados de Lima. Miembro asociado del Instituto Peruano de Derecho Mercantil (IPDM). Miembro honorario del Ilustre Colegio de Abogados de Arequipa. Miembro del staff de árbitros del Tribunal Arbitral del Ilustre Colegio de Abogados de Lima (CAL) y del Centro de Arbitraje de la Superintendencia de Entidades Prestadoras de Salud (SEPS). Autor de los libros “Los grupos de empresas. Bases para una legislación integral” (Lima, 2000), “La empresa en el Derecho moderno” (Lima, 2001), “Sociedades. Doctrina, legislación y jurisprudencia” (Trujillo, 2005) y “Régimen Comercial Peruano” (Bogotá, 2006), así como más de 250 artículos. Conferencista con más de 360 ponencias sustentadas en Perú (Lima, Chiclayo, Tumbes, Cajamarca, Trujillo, Arequipa, Chimbote, Huancayo, Huacho y Piura), Argentina (Buenos Aires) y Venezuela (Maracaibo). Web page: [www.echaiz.com](http://www.echaiz.com) · E-mail: [daniel@echaiz.com](mailto:daniel@echaiz.com)

créditos reconocidos bajo las normas de la Ley General del Sistema Concursal.”

Con dicha norma se retoma un antiguo tópico de permanente controversia en sede jurídica: la vinculación económica en el ámbito concursal, que cobija desde el leading-case español de la empresa Barcelona Traction, Light, Power & Co. -donde se abordaron interesantes temas jurídicos como la extensión de la quiebra y la nacionalidad de las personas jurídicas-<sup>2</sup> hasta el precedente peruano de observancia obligatoria en el caso Transur vs. Cinolsa -en el cual se dispuso que, cuando la autoridad concursal detecte la posible existencia de vinculación entre la deudora y su acreedor, deberá verificar necesariamente el origen del crédito, investigando su existencia por todos los medios-<sup>3</sup>, entre tantos otros casos.

El mencionado Decreto de Urgencia N° 061-2009 fomenta la reestructuración patrimonial de las empresas, a propósito de los índices actuales que muestran una mayor tendencia a la salida del mercado por parte de las empresas concursadas. En efecto, de 392 juntas de acreedores llevadas a cabo ante la Comisión de Procedimientos Concursales del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (en adelante: INDECOPI) entre el 2006 y marzo del 2009, el 96% optó por la liquidación y sólo el restante 4% acordó la reestructuración patrimonial<sup>4</sup>. Seguidamente analizaremos dicho dispositivo jurídico de reciente data para pronunciarnos respecto a su pertinencia o no desde la perspectiva del Derecho Empresarial, en general, y del Derecho Concursal, en particular y, para ello, desarrollaremos algunos conceptos previos.

## **2. El sistema concursal.-**

El riesgo es un elemento consustancial a la actividad empresarial, de modo tal que siempre ésta se encuentra expuesta a aquel, bien sea como un riesgo financiero, tecnológico, legal, humano, logístico, etc. y reposando en cuestiones endógenas (dentro de la empresa, como la derrota en un proceso judicial que

---

<sup>2</sup> Cfr. respecto a cuestiones históricas: Pérez Bustamante, Rogelio. “El caso de la Barcelona Traction”. En: Revista Abogacía Española. Madrid, <http://www.cgae.es/porta1CGAE/archivos/ficheros/1179931868262.pdf>; y sobre el enfoque concursal en torno a los grupos de sociedades: Miguens Ponssa De la Vega, Héctor José. “La responsabilidad patrimonial en los concursos de grupos de sociedades en el ámbito de la Unión Europea”. En: Revista Dikaion. Bogotá, Universidad de La Sabana, 1999, Volumen 8, <http://dikaion.unisabana.edu.co/index.php/dikaion/article/view/487/1191>

<sup>3</sup> Cfr. Resolución N° 079-97-TDC recaída en el Expediente N° 035-96-CCE-CCPL de fecha 24/3/1997, <http://www.indecopi.gob.pe/ArchivosPortal/estatico/jurisprudencia/cco/ResolucionN0079-1997-TDC.pdf>

<sup>4</sup> Comisión de Procedimientos Concursales. “Decisiones de las juntas de acreedores”. En: Portal del INDECOPI. Lima, actualizado al 6/4/2009, <http://www.indecopi.gob.pe/destacado-competencia-comisiones-cco-estad.jsp#>

conlleva al pago de una elevada suma de dinero) o exógenas (fuera de la empresa, como una crisis política sistémica que afecta diversos mercados). Tal riesgo podría implicar que una empresa incurra en falencia económica que la obligue a salir del mercado; sin embargo, dicha salida debe producirse en forma ordenada, cautelando los intereses de los acreedores, ya que éstos creyeron en la empresa (actuación fiduciaria) al momento de contratar con ella. Esto se conoce como la salida ordenada del mercado y para tal cometido existe el Derecho Concursal que regula el sistema concursal establecido en la legislación de la materia<sup>5</sup>.

El sistema concursal supone que, en el caso de una empresa concursada, la toma de decisiones pasa a manos de la junta de acreedores, prescindiéndose así de la junta de socios. Son los acreedores quienes decidirán, atendiendo a la viabilidad económica o no de la empresa en el mercado, entre la reestructuración patrimonial o la liquidación, respectivamente. Lo primero supone la modificación de la estructura originaria de la empresa concursada que permite superar la situación crítica, mientras que lo segundo significa la salida del mercado, que deberá ser ordenada.

La Ley General del Sistema Concursal estipulaba originalmente en su artículo I del Título Preliminar:

“Artículo I. Objetivo del sistema concursal.-

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

Con la anterior redacción se incidía en tres objetivos: la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa. Lo primero apuntaba fundamentalmente a favor de los titulares de la empresa, lo segundo a los acreedores de la misma y lo tercero a la empresa en sí. Empero, el Decreto Legislativo N° 1050 consagra un nuevo texto para dicho artículo I, donde la recuperación del crédito constituye el núcleo central de la normatividad concursal, estipulándose:

“Artículo I. Objetivo de la Ley.-

El objetivo de la presente Ley 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.”

---

<sup>5</sup> Ley General del Sistema Concursal, Ley N° 27809. Ampliamente modificada por el Decreto Legislativo N° 1050.

Por su parte, el artículo II del Título Preliminar de la referida Ley General del Sistema Concursal regula la finalidad de los procedimientos concursales, en los siguientes términos:

“Artículo II. Finalidad de los procedimientos concursales.-

Los procedimientos concursales tienen por finalidad propiciar un ambiente idóneo para la negociación entre los acreedores y el deudor sometido a concurso, que les permita llegar a un acuerdo de reestructuración o, en su defecto, a la salida ordenada del mercado, bajo reducidos costos de transacción.”

Compartimos lo que se contempla en el transcrito artículo II porque, efectivamente, la finalidad del procedimiento concursal es arribar a la mejor salida ante la crisis económica de una empresa, que bien puede ser su reestructuración o bien su liquidación, no debiendo prejuzgarse a favor de una o en contra de otra posibilidad. Sin embargo, distinto es lo que se aprecia en la norma sub-examine, aún cuando se citan en los considerandos de ella los artículos I y II del Título Preliminar de la Ley General del Sistema Concursal, puesto que en el cuarto y quinto considerandos se lee, respectivamente:

“Que, en la actual situación de crisis internacional resulta imprescindible adoptar medidas extraordinarias y urgentes en materia económica y financiera que permitan minimizar los riesgos de afectación del aparato productivo nacional y que ayuden a la reestructuración patrimonial de las empresas.” (El subrayado es nuestro)

“Que, en ese contexto, se requiere que el Poder Ejecutivo adopte medidas inmediatas orientadas a facilitar la reestructuración de empresas sometidas a procedimientos concursales corrigiendo la inconsistencia anteriormente referida.” (El subrayado es nuestro)

Por lo anterior, consideramos que el Estado se equivoca al actuar paternalistamente cuando, sin más, abraza como motivación el fomento de la reestructuración patrimonial de las empresas, acaso sin preguntarse si realmente es conveniente desde la perspectiva global del mercado. Algunos creen que es mejor reestructurar una empresa que liquidarla, pero no observan que hay veces en que ello significa mantenerla agonizante con una enfermedad incurable que tarde o temprano la llevará a la muerte; y peor aún si es tarde porque mientras tanto habrá realizado negocios que no podrá cumplir. Nos preguntamos si no resulta más adecuado optar por la eutanasia de dicha empresa (la muerte dulce, aunque finalmente sea muerte). Tengamos en consideración que el Derecho debe proteger todos los intereses involucrados, tales como los correspondientes a los titulares de la empresa y a los acreedores de ella. Siendo ello así entonces no es pertinente inducir a la vigencia de “empresas de cartón” que carezcan de solvencia para afrontar sus deudas, más aún cuando sabemos que el crédito es una práctica normal en el mercado.

Lamentablemente, muchas veces se alimentan mitos. Se cree, por ejemplo, que una de las soluciones mágicas para salvar dos empresas inmersas en una crisis económica es fusionarlas, como si la suma de un muerto más otro muerto daría como resultado un vivo. Hay ocasiones en que se genera una innecesaria alarma, tal como sucedió con la suspensión durante más de siete años de los artículos 176, 220 y 407 inciso 4 de la Ley General de Sociedades -mediante su octava disposición transitoria que había desnaturalizado el propio significado de la expresión- al considerarse que la puesta en vigencia de dichos artículos acarrearía la disolución o declaración de insolvencia de una cuantiosa cantidad de sociedades, lo que finalmente no llegó a producirse cuando los referidos dispositivos de la norma societaria entraron en vigencia<sup>6</sup>.

Naturalmente, no hay que ser tajantes puesto que existen casos en que el salvataje de una empresa es, por circunstancias propias, atendible incluso desde el Estado; de ahí las recientes ayudas gubernamentales que, en Estados Unidos, han recibido las otrora megaempresas Citigroup, Chrysler y American Internacional Group, entre otras<sup>7</sup>. Paradójicamente la crisis estadounidense ha llevado a que en un país capitalista que se catapultó como promotor de la inversión privada, sus grandes compañías sean ahora mayoritariamente estatales<sup>8</sup>; sin embargo, es una cuestión particular<sup>9</sup>, de grandes dimensiones<sup>10</sup> y que se produce en un mercado más debilitado que el peruano<sup>11</sup>.

En suma, creemos que la intención del legislador es auspiciosa, pero su actuación es deficiente porque se inclina notoriamente a propulsar las reestructuraciones empresariales, creyendo acaso que es la única manera de

---

<sup>6</sup> Cfr. Echaiz Moreno, Daniel. "Lo transitoriamente eterno. Análisis del proyecto legislativo que pretende continuar con una prórroga que ya lleva más de siete años". En: Revista El Contador Público. Lima, Colegio de Contadores Públicos de Lima, mayo-junio del 2005, Año LI, N° 459, ps. 29 a 30.

<sup>7</sup> Citigroup ha recibido US\$ 326 mil millones, Chrysler cerca de US\$ 11 mil millones y American Internacional Group otros US\$ 180 mil millones, por parte del gobierno estadounidense.

<sup>8</sup> Por ejemplo: cerca del 40% del capital de Citigroup está hoy en día en manos del gobierno estadounidense, siendo pues el socio controlador. Igual sucede en General Motors, en el que la cifra superaría el 72%.

<sup>9</sup> Los profesores Kenneth Rogoff y Carmen Reinhart han publicado un reciente estudio, en el cual se analizan las crisis financieras sucedidas en los últimos ocho siglos en 66 países y ellos concluyen que las dimensiones de la reciente crisis estadounidense la convierte en excepcional. Cfr. Rogoff, Kenneth y Reinhart, Carmen. "Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis so different? An international historical comparison". En: [http://www.economics.harvard.edu/files/faculty/51\\_Is\\_The\\_US\\_Subprime\\_Crisis\\_So\\_Different.pdf](http://www.economics.harvard.edu/files/faculty/51_Is_The_US_Subprime_Crisis_So_Different.pdf)

<sup>10</sup> Tal es el caso de General Motors, donde el programa de apoyo gubernamental procura proteger el futuro laboral de los 160 mil trabajadores a nivel mundial.

<sup>11</sup> El crecimiento de Estados Unidos durante el 2009 no llegará al 2%, mientras que el del Perú superará el 6%.

proteger a los acreedores en el mercado, cuando quizás dicha medida termine siendo contraproducente para ellos mismos.

### **3. Los acreedores vinculados al deudor.-**

La norma examinada establece dos limitaciones políticas a los acreedores vinculados a un deudor: por un lado, que ellos no podrán solicitar que éste sea sometido a un procedimiento concursal, lo cual significa que sólo se podrá someter si lo solicita el propio deudor o sus acreedores no vinculados; y, por otro, que dichos acreedores no podrán votar en las juntas de acreedores, lo que conlleva a que en las referidas juntas de acreedores sólo voten los acreedores no vinculados. Como consecuencia de esto último, sus créditos no serán computables para la determinación y el cálculo de los quórums y mayorías exigidos legalmente, considerándose entonces únicamente los créditos de los acreedores no vinculados. Lo anterior no impide que aquellos acreedores vinculados asistan y emitan opinión en las juntas de acreedores (derecho de voz, pero no derecho de voto) y tampoco afecta ni restringe sus derechos económicos, ya que las antedichas limitaciones son en el ámbito político.

El artículo 12 de la Ley General del Sistema Concursal, en su reciente versión, regula la vinculación entre el deudor y sus acreedores, en los siguientes términos:

#### “Artículo 12. Declaración de vinculación entre el deudor y sus acreedores.-

- 12.1. Para efectos de la aplicación de la presente Ley, podrá declararse la vinculación entre el deudor y un acreedor cuando existan o hayan existido relaciones de propiedad, parentesco, control o gestión, así como cualquier otra circunstancia que implique una proximidad relevante de intereses entre ambos.
- 12.2. A título enunciativo y no limitativo son relaciones que evidencian la existencia de vinculación concursal:
  - a) El parentesco hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad entre ambas partes o entre una de ellas y los accionistas, socios, asociados de la otra parte o entre una de ellas y los accionistas, socios o asociados de la otra o entre quienes ostenten tal calidad.
  - b) El matrimonio o concubinato.
  - c) La relación laboral, que implique el ejercicio de labores de dirección o de confianza.
  - d) La propiedad, directa o indirecta, del acreedor o deudor en algún negocio de su respectiva contraparte. Están excluidos de esta condición los trabajadores que sean acreedores de las cooperativas de trabajo.

- e) La asociación o sociedad, o los acuerdos similares entre acreedor y deudor.
- f) La existencia de contabilidad común entre las actividades económicas de acreedor y deudor.
- g) La integración común de un grupo económico en los términos señalados en la ley de la materia.

12.3. La existencia de estas relaciones deberá ser declarada por el acreedor y por el deudor en la primera oportunidad que se apersonen ante la Comisión.”

Queda claro que para la aplicación del Decreto de Urgencia N° 061-2009 es menester definir la vinculación económica entre el deudor y sus acreedores, más aún cuando el propio artículo 1 de dicho dispositivo jurídico remite al citado artículo 12 de la Ley General del Sistema Concursal. Esta norma pareciese ser solvente; sin embargo, advertimos algunas deficiencias en ella como, por ejemplo, que en el numeral 12.1 se alude a la “proximidad relevante de intereses”, concepto abstracto que exigirá definirse de modo específico. Asimismo y no obstante lo anterior, en el numeral 12.2 se contempla “la propiedad directa o indirecta” sin siquiera estipular que dicha propiedad sea en determinado porcentaje significativo. En el inciso g) se enuncia “la integración común de un grupo económico en los términos señalados en la ley de la materia” pero resulta que los grupos económicos no están regulados en el Perú en ninguna ley, por lo que no existe “ley de la materia”; quizás ha querido referirse a las Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico<sup>12</sup> o al Reglamento sobre Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos<sup>13</sup>, pero ambos son disposiciones reglamentarias sectoriales, aplicables en los ámbitos financiero y bursátil, respectivamente.

Puede apreciarse que no definir claramente el concepto de vinculación económica es riesgoso para la aplicación del mencionado Decreto de Urgencia N° 061-2009, ya que por ejemplo podría resultar que una capitalización parcial de créditos conlleve al acreedor a limitar absolutamente sus derechos políticos, sin importar cuán importante sea ahora su participación en el capital de su deudor. En efecto, si un acreedor considera que insistir en el cobro íntegro de su acreencia supone ahogar a su deudor y, por ende, peligra dicho cobro, quizás opte por capitalizar parte de su crédito, con lo cual dicho acreedor seguirá siendo acreedor por la porción del crédito no capitalizado, pero asumirá además la calidad de socio por la porción del crédito capitalizado. Para el deudor, lo que antes era una cuenta por pagar es hoy capital y, por consiguiente, dicho capital habrá aumentado, no sacrificará liquidez y reducirá

---

<sup>12</sup> Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico, Resolución SBS N° 445-2000.

<sup>13</sup> Reglamento de Propiedad, Vinculación y Grupos Económicos, Resolución CONASEV N° 090-2005-EF/94.10.

su deuda, pero para el acreedor aquella capitalización lo convierte ahora en un acreedor vinculado a su deudor porque detenta propiedad directa de éste. Es decir, el acreedor apostó por su deudor para “darle un respiro” en el mercado y, así, cobrar con efectividad; sin embargo, tal decisión lo habría llevado a no poder solicitar que su deudor sea sometido a un procedimiento concursal o, si ya se encuentra sometido, a no poder votar en las juntas de acreedores. Peor aún, si todos los acreedores efectúan dichas capitalizaciones sería imposible la conformación de la junta de acreedores pues todos los acreedores calificarían absurdamente como vinculados. Lo que entonces hubiera realizado el acreedor es no capitalizar su crédito, solicitar que el deudor sea sometido a un procedimiento concursal, “no darle ningún respiro” en el mercado y tomar las riendas del negocio a través de la junta de acreedores.

Semejante situación se daría si es que, por ejemplo, un banco solicita cierta intervención en el cliente que financia, a través de mecanismos de propiedad y/o administración, siendo que posteriormente dicho cliente incurre en falencia económica. Nos preguntamos entonces si es que el concepto de vinculación económica está adecuadamente regulado en la Ley General del Sistema Concursal y si es que, en casos como los anteriormente expuestos, la supuesta vinculación económica entre el deudor y sus acreedores es relevante para los propósitos de la norma sub-examine.

Consideramos que, si la finalidad de la norma concursal es actualmente la recuperación del crédito, no pueden adoptarse medidas extremas que dificulten dicha recuperación del crédito para un acreedor que circunstancialmente termine siendo vinculado de su deudor. La vinculación deberá calificarse en base a un control preponderante, efectivo, real, influyente y/o decisivo. Precisamente, el artículo 9 de las Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico establece:

“Artículo 9. Control.-

Se denomina control a la influencia preponderante y continua en la toma de decisiones de los órganos de gobierno de una persona jurídica.

El control puede ser directo o indirecto. El control es directo cuando una persona ejerce más de la mitad del poder de voto en la junta general de accionistas o de socios de una persona jurídica a través de la propiedad directa o indirecta, contratos de usufructo, prenda, fideicomiso, sindicación u otro medio.

Asimismo, el control es indirecto cuando una persona tiene facultad para designar, remover o vetar a la mayoría de los miembros del directorio u órgano equivalente, para ejercer la mayoría de los votos en las sesiones del directorio u órgano equivalente, o para gobernar las políticas operativas y/o financieras; aún cuando no ejerce más de la mitad del poder de voto en la junta general de accionistas o de socios.”

En similar sentido, el artículo 6 del Reglamento sobre Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos:

“Artículo 6. Definición de control.-

Para efectos del presente reglamento, se considera control la capacidad de dirigir la administración de la persona jurídica.

Salvo prueba en contrario, se presume la existencia de control en los siguientes casos:

- a) Cuando a través de la propiedad directa o indirecta de acciones, contratos de usufructo, prenda, fideicomiso o similares, acuerdos con otros accionistas o cualquier otro acto jurídico, se pueden ejercer más de la mitad de los derechos de voto en la junta general de accionistas de dicha persona jurídica, salvo que en la misma persona jurídica un tercero se encuentre en la situación prevista en el inciso b) siguiente.
- b) Cuando sin contar con más de la mitad de los derechos de voto en la junta general de accionistas de dicha persona jurídica, pueden designar o remover a la mayoría de los miembros del directorio.”

Tanto la reglamentación de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) como de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) recogen los principales mecanismos de control que hoy en día existen: el accionario (tenencia de acciones), el administrativo (administradores comunes) y el contractual (contratos que subordinen); todos ellos pueden presentarse de manera directa o indirecta, siendo esta última de naturaleza escalonada o mediante interpósita persona.

Empero, repetimos, la vinculación deberá calificarse en base a un control preponderante, efectivo, real, influyente y/o decisivo. Caso contrario, se desalienta la capitalización parcial de créditos o se encarece el crédito bancario, lo que más bien debería sopesarse en un escenario de crisis mundial como el que vivimos actualmente. No olvidemos que General Motors ha luchado tenazmente por lograr el apoyo de sus acreedores, mediante la capitalización de sus créditos<sup>14</sup>, y que las cajas municipales han ganado más terreno que los bancos en el Perú durante los últimos años por ofrecer un crédito a menor costo<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> “En el caso de General Motors, la empresa necesitaba que los acreedores que representan al menos el 90% de la deuda no asegurada aceptasen cancelar esa cifra a cambio de obtener hasta un 25% del accionariado de la nueva GM”. Vid. “General Motors presentará hoy concurso de acreedores”. En: Diario Expansión. Madrid, 31/5/2009, <http://www.expansion.com/2009/05/31/empresas/motor/1243726975.html>

<sup>15</sup> Cfr. en cuanto al mercado mexicano: “Preocupa encarecimiento y escasez del crédito bancario”. En: Portal Yahoo Finanzas. México, 12/3/2009,

Finalmente, es menester considerar el caso en que un acreedor vinculado vende sus acreencias, transfiriendo sus cuentas por cobrar. En principio, el nuevo propietario sí tendría derecho incólumes sus derechos políticos porque la calificación de acreedor vinculado no es transmisible per se, reposando en el transferente y no en el adquirente.