

**“BALANCES Y PERSPECTIVAS DE LOS PROCESOS DE CONCENTRACIÓN
EMPRESARIAL EN EL DESARROLLO DE LA ECONOMÍA PERUANA Y SU IMPACTO
EN EL SECTOR FINANCIERO”**

Heras Zárate, Luis Henry *

Olivos Celis, Milagros Katherine **

RESUMEN:

Durante los últimos años, las concentraciones empresariales han puesto de manifiesto el cambio de la visión tradicional de la empresa a la concepción de la empresa moderna. Este tránsito ha sido resultado de las exigencias actuales de los mercados que afectados, especialmente, por los fenómenos de la globalización, reclaman la implementación de nuevas estrategias empresariales.

Los resultados económicos ponen de manifiesto que los procesos de concentración más utilizados han sido las fusiones, adquisiciones y –recientemente- la constitución de grupos de empresas.

De esta manera se ha hecho posible que la economía peruana muestre importantes cambios en su desarrollo, proyectándose un óptimo crecimiento en los años futuros. Dicha situación tiene importante reflejo en el sector financiero donde la presencia de los grupos económicos se ha fortalecido considerablemente, pero al mismo tiempo ha planteado importantes desafíos en la regulación; sobre todo porque es función del Estado compatibilizar el interés privado con el interés social; que tenga a la justicia como valor rector, en equilibrio dinámico con la libertad, fundamentando en ambos la construcción de una sociedad con mayores niveles de equidad.

PALABRAS CLAVE:

Empresa, concentraciones empresariales, conglomerados financieros, regulación financiera.

* Máster en Derecho con mención en Derecho de la Empresa en la Universidad de Piura (concluido). Abogado por la Universidad Privada Antenor Orrego. Con estudios de especialización en Banca y Finanzas por el Instituto de Formación Bancaria & Asociación de Bancos del Perú, IFB - ASBANC. Director de la Escuela de Derecho de la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, docente del Departamento de Ciencias Jurídicas de la Facultad de Derecho - USAT adscrito al área de Derecho de la Empresa. Profesor de las asignaturas de Derecho Bancario y Derecho Bursátil.

** Abogada por la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. Máster de Especialización e Investigación en Derecho por la Universidad de Zaragoza, España. Maestría en Derecho y Empresa por la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Perú (actual). Estudios de especialización en Derecho de la Regulación en la Universidad de Piura. Docente del Departamento de Ciencias Jurídicas de la Facultad de Derecho de la USAT adscrita al área de Derecho de la Empresa.

SUMARIO:

Introducción. 1. La Empresa tradicionalmente considerada. 2. Las Concentraciones Empresariales: Manifestaciones de la empresa moderna. 2.1. Fundamentos para adoptar una concentración empresarial como estrategia. 2.2. Procesos de concentración de empresas. 3. Las Concentraciones Empresariales en Perú con especial énfasis en el análisis del sector financiero. 4. Regulación y supervisión de los conglomerados financieros en el Perú. 5. Perspectivas a futuro de la economía peruana tras el impacto de la regulación de conglomerados financieros.

INTRODUCCIÓN

Desde épocas antiguas, las concentraciones empresariales, entendidas como estrategia de crecimiento se perfilaban como una técnica revolucionaria en la concepción de la empresa moderna. Con el transcurrir del tiempo y la influencia de las nuevas tecnologías el mundo ha ido creciendo y ha logrado transformarse de manera tal que aquellas nociones que regían la vida en sociedad han cambiado. Una de las consecuencias de estos cambios es la evolución que ha surgido en el mundo económico, especialmente en el mundo de los negocios y la vida de la empresa.

Los últimos avances de la ciencia y la tecnología, así como el fenómeno de globalización producidos como consecuencia de los actuales procesos de cambio han generado en el mercado peruano la necesidad de crear un nuevo sistema de coordinación empresarial que busque soluciones y respuestas inmediatas a las necesidades actuales.

Con estos cambios, hoy resulta imposible referirse al concepto «empresa» sin hacer alusión a un grupo de corporaciones o a las grandes multinacionales, que persiguiendo intereses comunes, actúan bajo un sistema centralizado de dirección, control y gerencia. En este escenario, la economía peruana, tal como sucedía hace muchos años en Europa y en Estados Unidos, ha avanzado progresivamente, poniendo de manifiesto un *boom* económico que ha permitido identificar como una de sus características la tendencia a las concentraciones empresariales.

Esta realidad tan significativa también se ha puesto de manifiesto en el sector financiero, especialmente, en el sector bancario, el cual durante los últimos años se ha caracterizado por la presencia y fortalecimiento de tres grupos económicos importantes: CREDICORP LTD, GRUPO INTERBANK y GRUPO SCOTIABANK. Ante este contexto, durante en el transcurso de este año, el gobierno ha buscado preparar un régimen de control más estricto para los conglomerados

financieros, especialmente para aquellos grupos de entidades que ofrecen a la vez servicios bancarios, de seguro y/o de inversión.

El desarrollo de los siguientes planteamientos pretende explicar cómo el cambio de la empresa tradicionalmente considerada a la empresa moderna ha impactado en el sector financiero, reclamando una regulación especial que conjugue la función reguladora del Estado y establezca las fuerzas de los agentes que entran en el mercado, sin perjuicio de sus libertades. Sin embargo, tal como ha sucedido siempre, ésta no ha sido una tarea fácil, dado que existe una exigencia adicional, esto es, se debe regular sin transgredir, fiscalizar sin perturbar, vigilar sin obstruir, e intervenir sin destruir; es decir debe guardar proporcionalidad y gradualidad en el ejercicio de la función legal de control y vigilancia, a fin de optimizar su gestión y promover una competencia eficiente que cree un país orientado al progreso.

1. La Empresa tradicionalmente considerada

Desde una visión global es posible reconocer los orígenes de la actividad mercante en la organización económica de pueblos de la antigüedad; incluso algunas obras de la literatura clásica han llegado a afirmar que su origen más remoto se encuentra en el «principio organizador del trabajo en el interior de las familias²», para luego vincularse a actividades tan dispares como las distintas campañas militares o la organización de la propiedad feudal. En algunos casos esta actividad fue considerada como «algo inherente a la naturaleza del hombre³», y en tal sentido su existencia a lo largo de los años fue permanente e independiente del sistema, doctrina, lugar o tiempo en la que se le involucre.

La noción y conceptualización de «empresa» tradicionalmente definida como el conjunto organizado de trabajo que cuenta con unos medios para conseguir un fin determinado atravesó por diversas etapas claramente diferenciadas, surgiendo en cada una de ellas la imperiosa necesidad de adecuarse a las realidades que requería el contexto político, social, cultural, pero sobre todo económico.

² SOMBART W., *El Burgués: contribución a la historia espiritual del hombre económico moderno*, Alianza Editorial, Madrid, 1972, pp. 5-7 “(...) instituciones como el Estado, o la Iglesia; o la acción organizada de tipos tan diferentes como los corsarios, los funcionarios, los especuladores y, por supuesto, las actividades de comerciantes, banqueros e industriales”

³ BENAVIDEZ GÓMEZ, L., *Economía Política General*, Universidad de Navarra, Pamplona, 1968, pp. 85, 87 y ss.

Así, desde la Edad Media⁴ hasta el surgimiento de las grandes corporaciones empresariales del siglo XXI, la evolución teórica de la «empresa como protagonista del derecho mercantil» ha sido marcada por determinados elementos⁵. Por lo general, la nota distintiva radicaba en su carácter lucrativo, sea que la actividad se realice individual o colectivamente⁶.

En estos términos, siguiendo la evolución presentada por la doctrina -sobre todo europea- y atendiendo a sus grandes esfuerzos por rastrear los orígenes de esta institución⁷ se ha tomado como acontecimiento histórico referencial la Revolución Industrial. Durante esta época, la noción de empresa surge alrededor de los siglos XV y XVI, producto de la reunión de ingentes capitales y la agresiva adquisición de maquinarias⁸, llegando a concebirla como una sumatoria de elementos aislados: máquinas, locales, dinero y materia prima. Sin embargo, producto del desarrollo de los tiempos modernos, aparece la necesidad de adecuarse a nuevos factores, tales como marcas, acciones, tecnología, patentes, canales de distribución, entre otros; apareciendo lo que se denominó «empresa como conjunto de elementos organizados». Posteriormente, recién a inicios del siglo XX, aparece como producto de la globalización, «la gran empresa»⁹. Esta última caracterizada -además de los elementos tradicionales- por la presencia de una comunidad de intereses, donde conviven inversionistas, trabajadores, consumidores y usuarios, acreedores, tecnócratas y el Estado¹⁰.

Bajo la perspectiva de esta evolución surgen algunos elementos que constituían una idea global de empresa¹¹, poniendo de manifiesto ciertos aspectos que se destacaron como elementos substanciales: Actividad económica, factores de producción, intermediación en el trabajo ajeno, afectación de bienes y servicios, obtención de productos destinados al cambio, producción de una nueva riqueza, asunción del *riesgo*, propósito de lucro, profesionalidad, destinación de los productos al mercado, independencia financiera, o autonomía patrimonial, entre varios otros.

⁴ GRIMBERG, C. citado por ECHAIZ MORENO, D., *Los grupos de empresas: Bases para una legislación integral*, Fondo de Desarrollo Editorial, Lima, 2001, p. 22.

⁵ Cfr. ECHAIZ MORENO, D., *La empresa en el Derecho Moderno*, Universidad de Lima, Lima, 2002, p. 26.

⁶ Idem., p. 26 «Durante la edad media hay muestras de creación de la noción «empresa», sobre todo en las épocas ojival y feudal. De la época ojival se llega a decir que fue una, «edad dorada mercantil», en la que comerciantes hanseáticos vendían especies, para comprar telas flamencas».

⁷ MANÓVIL, R. M. *Grupos de Sociedades en el derecho comparado*, Ediciones Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1998, p. 24. «Algún autor alemán ha procurado realizar el esfuerzo de rastrear los orígenes, si no del concepto, por lo menos de la presencia de la empresa en las instituciones mercantiles de las tres primeras décadas del siglo XIX, traducida en la necesidad de llevar libros de comercio y en la separación (sobre todo económica) del patrimonio propio de la actividad mercantil, del patrimonio del comerciante, no obstante lo cierto es que su relevancia, particularmente como elemento central y delimitador del derecho comercial, no se advierte hasta bastante más tarde».

⁸ Cfr. ECHAIZ MORENO, D., *La empresa en el ...* pp. 26-30; y ECHAIZ MORENO, D., *Los grupos de empresas...*, pp. 22-24. Además, un aporte interesante de esta época se fue la diferenciación entre la titularidad del patrimonio de la persona jurídica (activos menos pasivos) y la titularidad del patrimonio del empresario (ingresos menos egresos).

⁹ *Ibidem*.

¹⁰ ECHAIZ MORENO, D., *La empresa en el Derecho Moderno*, Universidad de Lima, Lima, 2002, pp. 21.

¹¹ GORDILLO ARRIAZA, E., *La Empresa*, Grijley, Lima, 2006, p. 13-15.

Esta situación no hizo más que completar las definiciones inicialmente planteadas y, que en su momento, dieron como resultado una gama variada de enunciaciones¹²; por lo que la conceptualización jurídica de la «empresa» resultó aún más complicada¹³. De hecho, hay quienes todavía en nuestros días sostienen que falta un concepto jurídico¹⁴.

Sin embargo, es indispensable tomar conciencia que la empresa, como tal, debe ser estudiada por la ciencia del Derecho, no como un problema conceptual, sino como una circunstancia de hecho de la vida económica, relevante para el Derecho, que por su desarrollo provoca una modificación material del contenido de varias partes del mismo¹⁵. Para estos fines se ha optado por utilizar una definición económica de empresa, para ver reflejada su visión tradicional.

En esta línea, JOAQUÍN GARRIGUES¹⁶ señala que desde la óptica económica, la «empresa» fue y ha sido considerada como «la organización de los factores de la producción: capital y trabajo, con el objeto de obtener ganancias, cuya comunidad del destino económico persigue la obtención de beneficios y la unidad económica organizada de acuerdo a las exigencias de la explotación económica.»

En este mismo contexto, VICENT CHULIÁ¹⁷, poniendo especial énfasis en el análisis del siglo XIX, sostiene que esta visión tradicional de la empresa –todavía vigente– está obligada a considerar algunos elementos adicionales, tales como el desarrollo de la empresa societaria, la modificación de la dimensión de las empresas, la diversificación de actividades, la tendencia al agrupamiento, entre otros. En tal sentido, se busca rediseñar los parámetros de la empresa tradicional y adecuarlos a las nuevas exigencias del mercado.

En este sentido, el avance económico mundial exige que la estructura tradicional de la empresa cambie, de modo que se cree un nuevo sistema de coordinación versátil, imaginativo e idóneo que

¹² Idem. «Intentando algunos conceptos de la empresa, podemos encerrarlos: *Como unidad de producción*, que significa la constante mejora de la calidad del producto, manifestada en la práctica en la búsqueda de cómo diferenciarse de los demás para ganar ventajas competitivas para la satisfacción del cliente. *Como Unidad jurídica y financiera*, que se circunscribe a los aspectos de su forma jurídica y su vertiente financiera. Como Unidad de beneficio, que está dirigida como objetivo principal y único a obtener excedentes económicos por el empresario privado. *Como organización*, que se plasma en la suma de diversos componentes: un objetivo común; un esfuerzo combinado entre el capital el trabajo y el consumidor; un sistema interrelacionado en forma directa o indirecta para el logro de una finalidad, mediante un proceso de retroalimentación para adecuarse a los cambios».

¹³ Cfr. VICENT CHULIÁ, F., *Concentración y Unión de Empresas ante el Derecho Español*, Centro Internacional de Estudios de Pamplona-Fareso, Madrid, 1969, pp. 19-26.

¹⁴ BELTRÁN SÁNCHEZ, E. y SABASTIÁN QUETGLAS, R., *Esquemas de adquisiciones de empresas*, Tomo XXX, 2º Ed., Tirant Lo Blanch, Madrid, 2012, p. 15.

¹⁵ GARRIGUES, J. y DÍAZ CAÑABATE, *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo II, 7º Ed., Temis, Bogotá, 1987, p. 64

¹⁶ Ídem.

¹⁷ VICENT CHULIÁ, F., *Ob. Cit.*, p.86.

busque soluciones empresariales, a fin de poder explotar al máximo la competitividad de cada uno de los sujetos que intervienen en el negocio. De esta manera, la concentración de empresas como estrategia empresarial surge como una respuesta a las exigencias del mundo globalizado, haciéndose necesaria su implementación jurídica, que más allá de su conceptualización tradicional permita afrontar los nuevos retos que se imponen.

2. Las Concentraciones Empresariales: Manifestaciones de la empresa moderna

A raíz de la creciente afluencia de las nuevas tecnologías y del actual sistema económico, hoy se ha logrado construir una realidad empresarial diferente a la que se manejaba, aún en la década pasada, dado que desde el surgimiento de la palabra «empresa» el derecho moderno se ha revolucionado¹⁸.

La empresa mercantil, tradicionalmente considerada como «la organización de personal (empresario o dirección, socios industriales o trabajadores), capital (dinero, propiedades, máquinas y herramientas, mobiliario, etc.) y trabajo (actividad organizadora, directiva, investigadora, publicitaria, técnica y de ejecución material), con unidad de nombre, permanencia en actividad y finalidad definida¹⁹» ha implementado nuevas estrategias para hacer frente al mundo globalizado, y ha evolucionado hasta concebir e internalizar la idea de «concentraciones empresariales».

Coloquialmente «concentrar» significa acumular una variable dentro de una población o de un escenario. Desde el punto de vista gramatical significa reunir en un centro o punto lo que estaba separado²⁰.

Una «concentración de empresas» es una estrategia empresarial que permite configurar a la empresa en un marco económico distinto, caracterizado, básicamente, por la presencia de nuevas estructuras de propiedad²¹, la cual dependerá de la estrategia que finalmente cambie la organización.

Desde un enfoque interdisciplinario, DANIEL ECHAIZ sostiene que una «concentración empresarial» constituye un fenómeno de raíz económica con consecuencias jurídicas, mediante el

¹⁸ Ídem. pp. 19 y ss.

¹⁹ CABANELLAS DE TORRES, G., *Diccionario jurídico Elemental*. Heliasta, Buenos Aires, 1980, p. 113.

²⁰ ASOCIACIÓN DE ACADEMIAS DE LA LENGUA ESPAÑOLA, *Diccionario de la Lengua Española*, 21º Ed., Madrid, RAE, 2001. «Derivado de *con* y *centro*. 1. Reunir en un centro o punto lo que estaba separado. 2. Congregar un número generalmente grande de personas para que patenten una actitud determinada. 3. Reunir bajo un solo dominio la propiedad de diversas parcelas. 4. Recluir a los componentes de un equipo deportivo antes de competir. 5. Reducir en ciertas sustancias el líquido para disminuir su volumen. 6. Aumentar la proporción de la materia disuelta en el disolvente. 7. reconcentrarse. 8. Atender o reflexionar profundamente

²¹ FUENTES E., L. A., *Grandes Grupos Económicos en Chile y los Modelos de Propiedad en otros países*, Dolmen Ediciones, Santiago de Chile, 1997, p. 18.

cual dos o más empresas integran sus recursos (económicos, humanos, etc.) a efecto de conseguir un beneficio común, diferente al interés empresarial²². A propósito de esta definición, cabe citar a MANÓVIL²³ quien afirma que «la concentración es un proceso (entiéndase «estrategia») que conduce a la unificación de empresas, hasta entonces independientes, en nuevas unidades económicas para formar empresas cada vez mayores.

Hoy, el mismo fenómeno que aconteció oportunamente con la formación de la empresa (tradicional) está sucediendo con la concentración. La diferencia radica en que por aquella época, para efectos de desarrollo económico y tecnológico, los capitales se reunían y formaban una empresa; en cambio en nuestro contexto, las empresas se unen y forman una concentración. Así, la empresa deja de ser considerada comunidad de capitales para constituirse como una comunidad de intereses, donde la complejidad estructural adquirida permite lograr un mayor número de personas intervinientes. De esta forma, la estrategia de concentración pone de manifiesto una tendencia expansionista natural de la empresa moderna, que acabó por transformar aquel «universo atomístico»²⁴ donde cada empresa actuaba por separado, pasando a formarse grandes grupos económicos²⁵.

En Derecho positivo, el art. 3 del Reglamento 139/2004²⁶ de la Comunidad Europea ha definido este fenómeno, y ha señalado que son «concentraciones todas las operaciones que impliquen una

²² ECHAIZ MORENO, D., *Los grupos de empresas...*, p. 39

²³ Cfr. MANÓVIL, R. M., *Ob. Cit.* p. 66

²⁴ Cfr. AMIN FERRAZ, D., *La concentración empresarial en el Comercio Internacional. El control de los Grupos de Sociedades en los EE.UU., la UE y Mercosur: Un análisis comparado*, Tesis para optar el grado de Doctor, Universidad de Valencia, Valencia, 2004.

²⁵ FUENTES, L. A., *Ob. Cit.*, p. 18.

²⁶ Reglamento del Consejo Europeo (CE) N° 139/2004. Nuevo Reglamento de Concentraciones que sustituye al Reglamento 4064/89. Promulgado el 20 de enero del 2004 y de aplicación a partir del 1 de mayo de 2004.

Literalmente el referido artículo señala: «Se entenderá que se produce una concentración cuando tenga lugar un cambio duradero del control como consecuencia de: Fusión de dos o más empresas o partes de empresas anteriormente independientes. La adquisición, por una o varias personas que ya controlen al menos una empresa, o por una o varias empresas, mediante la toma de participaciones en el capital o la compra de elementos del activo, mediante contrato o por cualquier otro medio, del control directo o indirecto sobre la totalidad o partes de una o varias otras empresas. El control resultará de los derechos, contratos u otros medios que, por sí mismos o en conjunto, y teniendo en cuenta las circunstancias de hecho y derecho, confiere la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa; en particular mediante:

Derechos de propiedad o de uso de la totalidad o de una parte de los activos de una empresa;

Derechos o contratos que permitan influir decisivamente sobre la composición, las deliberaciones o las decisiones de los órganos de una empresa. Se entenderá que se han adquirido el control las personas o empresas: que sean titulares de esos derechos o beneficiarios de esos contratos, o que sin ser titulares de dichos derechos ni beneficiarios de dichos contratos puedan ejercer los derechos inherentes a los mismos. La creación de una empresa en participación que desempeñe de forma permanente todas las funciones de una entidad económica autónoma constituirá una concentración en el sentido de la letra b) del apartado 1. Se entenderá que no se produce una concentración: cuando una entidad de crédito u otra entidad financiera o compañía de seguros cuya actividad normal incluya la transacción y negociación de títulos por cuenta propia o por cuenta de terceros posea con carácter temporal participaciones que haya adquirido en una empresa con vistas a revenderlas, siempre y cuando los derechos de voto inherentes a esas participaciones no se ejerzan con objeto de determinar el comportamiento competitivo de dicha empresa con vistas a revenderlas, siempre y cuando los derechos de voto inherentes a esas participaciones no se ejerzan con objeto de determinar el comportamiento competitivo de dicha

modificación permanente de la estructura de las empresas participantes, asumiendo algunas excepciones.» En Derecho peruano, algunos de los resultados de las concentraciones económicas también han sido definidos, por lo menos sectorialmente²⁷. Así, por ejemplo, encontramos normas de Derecho Societario que definen algunas formas de adoptar una concentración -por ejemplo, a través de la fusión, o de contratos asociativos-, o normas de Derecho financiero en el que se encuentran definidos los conceptos de grupo económico, vinculación económica, empresas vinculadas, entre otros.

Desde un punto de vista empresarial, existen formas diferenciadas que permiten adoptar la estrategia de la concentración. Al respecto, MANÓVIL señala que no se trata de una particular configuración de un grupo de empresas o sociedades como un todo, sino en la consideración del vínculo económico que asume cada relación entre una empresa que integra y otra que es integrada²⁸.

El término concentración, procedente de la literatura económica²⁹, engloba todo el conjunto de operaciones jurídicas, cualquiera que sea su naturaleza, por las que se producen fusiones, adquisiciones, absorciones o uniones de empresas cuyo resultado final es la adquisición por parte de una empresa del control sobre otra u otras empresas o, eventualmente, la creación de una empresa global que definitivamente absorba a las demás intervinientes³⁰.

2.1. Fundamentos para adoptar una concentración empresarial como estrategia

Las concentraciones empresariales se han vuelto estrategias habituales de organización económica del mercado, y en tal sentido resulta necesario precisar algunos motivos que pueden explicar su aparición. Al respecto el profesor FUENTES³¹ explica que existen tres planteamientos que

empresa o sólo se ejerzan con el fin de preparar la realización de la totalidad o de parte de la empresa o de sus activos o la realización de las participaciones, y siempre que dicha realización se produzca en el plazo de un año desde la fecha de la adquisición; la Comisión podrá prorrogar este plazo previa solicitud cuando dichas entidades o sociedades justifiquen que no ha sido razonablemente posible proceder a la realización dentro del plazo establecido; cuando el control lo adquiera una persona en virtud de un mandato conferido por la autoridad pública con arreglo a la normativa de un Estado miembro relativa a la liquidación de, quiebra, insolvencia, suspensión de pagos, convenio de acreedores u otro procedimiento análogo. Cuando las operaciones mencionadas en la letra b) del apartado 1 sean realizadas por sociedades de participación financiera en el sentido del apartado 3 del artículo 5 de la cuarta Directiva 78/660 CEE del Consejo de 25 de Julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad, con la restricción, no obstante, de que los derechos de voto inherentes a las participaciones sólo serán ejercidos, en particular, en relación con el nombramiento de los miembros de los órganos de dirección y vigilancia de las empresas en las que posean participaciones, para mantener el pleno valor de tales inversiones y no para determinar directa o indirectamente el comportamiento competitivo de dichas empresas.»

²⁷ Tales como los grupos económicos, empresas vinculadas, entre otros.

²⁸ MANÓVIL, R. M., *Ob. Cit.*, p. 86

²⁹ Cfr. CALVO CARAVACA, A. L. y CARRASCOSA GONZÁLEZ, J., *Las concentraciones de empresas*, Editorial Colex, Madrid 2006, p.27.

³⁰ Cfr. SORIANO GARCÍA, J. E., *Derecho Público de la Competencia*, Marcial Pons, Madrid, 1998, p. 577.

³¹ Cfr. FUENTES E., L. A., *Ob. Cit.*, pp. 23-26

desarrollan estas causas: la Teoría de la eficiencia, la Teoría de poder monopólico y la Teoría de poder político.

La primera de ellas precisa que el nacimiento de los grupos surge en la perspectiva de la eficiencia económica, según la cual un conglomerado tiene mayores ventajas económicas (financieras, productivas, etc.) que no logran las empresas individualmente organizadas; por lo que su integración (entendida como estrategia de gestión), nace como una respuesta al mercado imperfecto. Desde una óptica diferente, la *Teoría del Poder monopólico* destaca el efecto neutro o adverso que un grupo económico puede llegar a tener sobre el mercado, dado que *la intención del grupo no es más que controlar industrias completas y apropiarse de las rentas que esto genera*³²; consolidando, la mayor parte de sus efectos, en el transcurrir del tiempo.

Por último, bajo una perspectiva de carácter bastante circunstancial y de naturaleza estrictamente transitoria, la *Teoría del Poder Político* la cual explica que la formación de los Grupos Económicos es motivada por aquellas *garantías especiales* que pueden llegar a gozar, dadas las relaciones políticas (o contactos políticos) que tengan sus miembros, con cual no sólo se incrementaría el poder económico del grupo, sino también se convertirían en una herramienta para ejercer influencia sobre los procesos de decisión política. La literatura sobre la *historia económica peruana*³³ ha señalado que la relación del sector privado con el gobierno es crucial para la calidad de las políticas que se implementen.

Las concentraciones empresariales constituyen una alternativa de efectos positivos viable para el crecimiento y desarrollo de las empresas, materializando el axioma «la unión hace la fuerza»; y como lo refería CHAMPAUD CLAUDE³⁴ “las leyes de la vida económica sólo les dejan (a las empresas) elegir entre vivir agrupados o morir absorbidos, a menos que prefieran la lenta agonía solitaria”. La razón de esto obedece a las ventajas que ofrece, las cuales se ven reflejadas en la constitución de un *mercado organizado*, en el que los recursos son re-distribuidos entre sus miembros bajo la forma de un criterio de maximización de la rentabilidad del todo económico.

³² Idem. p. 24

³³ Cfr. VÁSQUEZ HUAMÁN, Enrique. *Estrategias del Poder. Grupos Económicos en el Perú*, Lima, Editorial del Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, 2000, pp. 27-39.

³⁴ CHAMPAUD, C. "Los métodos de agrupación de las sociedades" en *Revista del derecho comercial y de las obligaciones*, Vol 2, N° 8, 1969, pp 117-160.

Por otro lado, es imposible dejar de lado aquellas motivaciones de carácter financiero, las cuales están orientadas a la búsqueda de la diversificación de riesgos racionalizando procesos productivos³⁵ y que se puede encontrar tras una operación de fusión o adquisición empresarial. Así por ejemplo, la búsqueda de avances tecnológicos que hace necesaria la inversión en muchos sectores productivos porque habilitan la posibilidad de inversión en el mercado de capitales.

2.2. Procesos de concentración de empresas

Ordinariamente los procesos de concentración se materializan en la adquisición de empresas, la cual –fundamentalmente- puede realizarse a través de dos mecanismos: i) la adquisición de acciones de la sociedad titular de la empresa, y ii) la adquisición de los activos y, en su caso, pasivos relativos a la empresa. Asimismo, existen otros procesos de concentración tales como la fusión, la escisión y la cesión global de activos y pasivos.

De éstos mecanismos de concentración, uno de los más utilizados en el mercado peruano son las fusiones de empresas. Sobre el particular, el Art. 344° de la Ley General de Sociedades³⁶ explica que se trata de una unión de dos o más empresas que combinando esfuerzos y patrimonios constituyen una nueva empresa, o deciden integrar el patrimonio de uno al otro³⁷. Se trata de una acción o efecto de agrupar³⁸, en uno, dos o más patrimonios, pertenecientes a sujetos distintos, que, como consecuencia de ello, se refundan bajo un único sujeto titular del nuevo conjunto o patrimonio resultante³⁹. De esta forma, la fusión como estrategia empresarial materializa y consolida la idea de la gran empresa⁴⁰.

³⁵ CALVO CARAVACA, A. L.; CARRASCOSA GONZÁLEZ, J. *Ob. Cit.*, p. 33. «Una concentración mejora la planificación, de tal manera que puede contratar con anterioridad los precios de compras y además, siendo que mediante el marketing se pueden determinar el volumen y las características de las ventas. De esta forma se reducen los riesgos inherentes al mercado».

³⁶ Ley N° 26887, Ley General de Sociedades (LGS) publicada el 19 de noviembre de 1997.

³⁷ Art. 344° de la LGS.- Por la fusión dos a más sociedades se reúnen para formar una sola cumpliendo los requisitos prescritos por esta ley. Puede adoptar alguna de las siguientes formas:

1. La fusión de dos o más sociedades para constituir una nueva sociedad incorporante origina la extinción de la personalidad jurídica de las sociedades incorporadas y la transmisión en bloque, y a título universal de sus patrimonios a la nueva sociedad; o, 2. La absorción de una o más sociedades por otra sociedad existente origina la extinción de la personalidad jurídica de la sociedad o sociedades absorbidas. La sociedad absorbente asume, a título universal, y en bloque, los patrimonios de las absorbidas. En ambos casos los socios o accionistas de las sociedades que se extinguen por la fusión reciben acciones o participaciones como accionistas o socios de la nueva sociedad o de la sociedad absorbente, en su caso.

³⁸ CÓRDOVA SCHAEFER, J., *El derecho empresarial en la Jurisprudencia*, Ediciones Caballero Bustamante, Lima, 2010, p. 213.

³⁹ La fusión de sociedades no agota el fenómeno de la fusión patrimonial, y, en consecuencia no se trata de un fenómeno privativo del Derecho de Sociedades, y ni siquiera lo es del Derecho Mercantil, pues existen supuestos de fusión de patrimonios, tanto societarios como no societarios, que, ni por su composición, ni por su finalidad, ni por la forma jurídica que asume su titular, pueden ser reconducidos a lo que se entiende por mercantil. Cfr. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L. J.; PÉRES TROYA, A.; “Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles (Artículo 233 a 251 de la Ley de

Otro de los resultados de la concentración empresarial que ha tomado gran protagonismo en nuestros días, son los Grupos de empresa. Este novísimo fenómeno aparece como consecuencia que una empresa decida adoptar una estrategia de concentración, pero cuyo fin último radica en la integración y articulación de dos o más empresas jurídicamente autónomas aunque sin llegar a formar una nueva personalidad jurídica. Es decir, se trata de una integración de varias sociedades jurídicamente independientes bajo una dirección unitaria⁴¹. Tal como señala EMBID IRUJO, el grupo se define, en sentido económico, por la concurrencia de los elementos: la relación de dependencia, directa o indirecta, de una o varias sociedades (dependientes) con respecto a otra (dominantes), y el ejercicio de una dirección económica única por ésta sobre el conjunto de las demás, de forma, que a pesar de la personalidad jurídica propia de cada una de las sociedades todas ellas actúan en el mercado con la lógica de una sola empresa⁴².

Desde hace varios años, se ha reconocido que los grupos de empresas presentan efectos jurídicos relevantes, y dichos efectos se han desarrollado en diversos ámbitos, como la economía, las finanzas, y la administración, convergiendo, sinérgicamente con lo jurídico⁴³. El hecho incontrarrestable es que los grupos forman parte de una forma de organización de las actividades empresariales⁴⁴, que cada vez se vuelve más recurrente⁴⁵. Esta realidad no es ajena para la economía peruana.

Sociedades Anónimas” en URÍA R., MENÉNDEZ A., OLIVENCENCIA, M. (Dir.), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Thomson Civitas, Madrid, 2010, p. 13.

⁴⁰ Cfr. MORALES ACOSTA, A., “Cambios en el titular de la empresa: transformación, fusión, escisión” en *Revista Peruana de Derecho de la Empresa*, N° 37, T. II, 1991, p. 185.

⁴¹ Uno de los elementos más importante lo constituye la dirección unitaria que es ejercido por la sociedad matriz. Se suele usar el concepto de sociedad dominante, sociedad madre, sociedad, (...). Cfr. DE ARRIBA FERNÁNDEZ, M. L., *Ob. Cit.*, p. 17 y 84.

⁴² EMBID IRUJO, J. M., *Introducción al Derecho de Grupos de Sociedades*, Ed. Comares, Madrid, 2003, p. 32.

⁴³ DE ARRIBA FERNÁNDEZ, M. L., *Ob. Cit.*, p. 17. Ha precisado que su complejidad y vinculación con diversas especialidades, ha generado que desde la perspectiva del derecho, los grupos de empresas haya sido abordados fragmentariamente por el ordenamiento jurídico. Así, esta forma de organización empresarial y su funcionamiento plantea conflictos que han sido centro de preocupación del Derecho Comercial o Derecho de Sociedades, tales como, por ejemplo, dirección de los grupos, protección a los inversionistas, socios minoritarios, transparencia de los mercados, acreedores de las sociedades y terceros en general; pero también han cobrado protagonismo en el Derecho Tributario en el que han fijado su atención en el grupo de empresas por lo que se decidió regular las relaciones y transacciones que se dan en su interior entre las empresas que lo conforman, velando por la aplicación de impuestos y gravámenes.

⁴⁴ SÁNCHEZ CALERO, F., *Principios de derecho mercantil*, 1º Ed., Aranzadi, Navarra, 2005, p. 288; URÍA, Rodrigo., MENÉNDEZ, A., *Curso de Derecho Mercantil*, Vol. I, Civitas, Madrid, 2006, p. 1328; DE ARRIBA FERNÁNDEZ, M. L. *Ob. Cit.*, p. 84.

⁴⁵ Alemania es el primer país en tratar el tema y adoptar una ley que haga referencia al Derecho de grupos, siendo también su doctrina la primera en estudiar de una forma sistemática a los grupos de sociedades y al resto de vinculaciones inter-societarias. En 1965, en Alemania se hacía referencia al *Aktiengesetz*; en Portugal, en 1986, estaba vigente el Código das Sociedades Comerciais; y en Brasil, 1976 cabe citar la Lei das Sociedades Anónimas. De los estudios realizados y de las investigaciones consultadas, se desprende que la única legislación vigente que en Europa incorpora un derecho de vinculaciones societarias entre empresas es el Derecho Alemán, de la Ley de Sociedades por acción es de 1965, siendo esta legislación la que por primera vez en el mundo logra una regulación sistemática de este fenómeno.

3. Las Concentraciones Empresariales en Perú con especial énfasis en el análisis del sector financiero.

En América Latina y en el Perú, las fusiones y adquisiciones de empresas se han desarrollado, sobre todo, en las últimas décadas⁴⁶. Entre las principales operaciones destacan el Consorcio Fabril Pacífico, que adquirió Nicolini Hermanos, el Grupo Gloria que adquirió P&A D'onofrio, Nestlé que adquirió D'onofrio, Repsol que compró Solgas.

En el sector bancario el Grupo Luksic de Chile adquirió el Banco del Libertador, el Grupo Errázuriz adquirió el Banco República, el Banco Sudameris -filial de la Banca Commerciale de Italia- adquirió el Banco de Lima, el Banco Santander de España adquirió el Banco Interandino y el Banco Mercantil, el Grupo Luksic y el Banco Central Hispano de España adquirió el Banco del Sur, el Grupo Mapfre de España adquirió la Compañía de Seguros El Sol Nacional, The Bank of Nova Scotia de Canadá adquirió el Banco Sudamericano.

En complemento a ello, a fines del siglo pasado en el anuario de la Revista Peru: The Top 1,500 Companies⁴⁷ publicó un listado de cerca de 300 grupos económicos constituidos en el Perú. Algunos grupos relevantes a mediados de los noventa eran: Belmont Bellido, Bernard, Lucioni, Brescia, Cosapi, Cogorno, Custer, Delgado Parker, De Ferrari, Romero, Gildemeister, Glencore (ex Marc Rich), Gloria, Graña y Montero, Levy, Heredia, Lanatta Piaggio, Lindley, Marsano, Mavila. Entre 1999 y 2007 se produjo la unión entre el Grupo Romero y la minera Minsur, del grupo Brescia, que en los primeros once meses de 1999 reportó utilidades por S/.147, 5 millones, registrando en el 2007 S/.831 millones.

Sin embargo, muchas de estas concentraciones, no se encuentran registradas debido a que muy rápidamente se desintegraron, perdieron valor o mantuvieron solo a su principal empresa⁴⁸. De esta manera, los años noventa concluyeron con una apertura económica buena, y posterior a ello, surgieron los «grupos económicos emergentes»⁴⁹ los que proviniendo del interior del país tienen como origen una empresa familiar exitosa⁵⁰. Estos nuevos grupos, a diferencia de los tradicionales,

⁴⁶ CORTEZ, G., “Fusiones y Adquisiciones: tiburones y peces chicos” en *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas*, N° 13, Año IV, 1999, pp. 55-66.

⁴⁷ LUMBRERAS, J. C. “Expansión de los Grupos Peruano (2009)” en *Revista Perú: The Top 1 500 Companies*, Edición 1988.

⁴⁸ Cfr. MARTÍN MATO, Miguel Angel. *Mercado de Capitales: Una perspectiva global*. Buenos Aires, Editorial CENGAGE Learning, 2010, pp. 112-115.

⁴⁹ BUSINESSPERU “Los emergentes: Nuevos grupos económicos toman la delantera” en *Revista Bussines*, N° 178, marzo del 2010, Ed. Business, Lima, 2010.

⁵⁰ La estrategia característica de estas operaciones fue el traslado de patrones de empresa familiar a un formato corporativo con gerentes ajenos al núcleo familiar y planes de sucesión formalizados.

tienden a la internacionalización. Una de las características que marcó esta etapa fue la apertura de la economía local al exterior⁵¹.

La Revista Perú: The Top 1,500 Companies en una de sus publicaciones del 2010, entre otras cosas precisó que al iniciar el nuevo siglo, los 50 principales grupos económicos estaban formados en un 30% por grupos extranjeros. Durante esta época las privatizaciones había aumentado y un número considerable de grupos foráneos ganaron procesos de licitación en sectores clave como la telefonía, electricidad, minería, hidrocarburos. Durante este periodo, el 50% de los principales grupos venía de otros países, tendencia que se sigue manteniendo hasta la actualidad. Este proceso fue característico de toda América Latina⁵². En el mercado interno los principales grupos peruanos (Añaños, Gloria, Romero, Brescia, Hochschild, Dyer, Rizo Patrón) comienzan un proceso de internacionalización que está llevando -por ejemplo- a que tres empresas de bandera de estos grupos (Alicorp de Romero, Gloria y el consolidado AJEGROUP) aspiren estar entre las mayores empresas multilatinas o multinacionales del planeta⁵³.

Las operaciones de concentración se internacionalizaron y se tuvo como consecuencia el desarrollo de operaciones como: Wiese y el grupo Parque Arauco (Chile), Buenaventura y Newmont, Romero y Brescia con capitales chilenos⁵⁴. Hoy los grupos peruanos emiten acciones en bolsa extranjeras^{55/56}, habiéndose convertido la globalización en una de las principales causas de la aparición de estos nuevos agentes, es decir, los grupos aparecen en una economía de libre mercado, con una visión principalmente exportadora y que responde a un único mercado: el mercado global⁵⁷.

Con ello, las principales portadas de importantes Revistas Económicas, las ocupan grupos como Añaños, Huancaruna Perales, Oviedo, Flores; que en pocos años han ganado participación en el mercado liderando sus rubros de negocio⁵⁸. Todo ello ha traído como consecuencia adicional el crecimiento de las inversiones⁵⁹, sobre todo durante los periodos 2007 – 2008^{60/61}.

⁵¹ VALERA LOSA, D. (Dir). “Los emergentes. Nuevos Grupos Económicos toman la delantera” en *Revista Business Negocios en el Perú*, Año XVI, N° 179, 2010, pp.

⁵² Cfr. VÁSQUEZ HUAMÁN, E., *Ob. Cit.*, pp. 43-59.

⁵³ LUMBRERAS, J. C., *Ob. Cit.*, p.96.

⁵⁴ El grupo Gloria ha generado relaciones con el Parque Arauco de Chile para construir un centro comercial en Arequipa. En el 2009 ALICORP, del Grupo Romero, adquirió el principal fabricante de productos de limpieza para el hogar en Argentina en *Diario Gestión*, 10 de agosto de 2009, p. 8.

⁵⁵ Este registro también aparece en la Bolsa de Londres de Hochschild Mining plc, de la familia del mismo nombre, o en la Bolsa de Oslo de Copeinca y Camposol, ligadas al Grupo Dyer, ANDINA, “Los 20 primeros grupos económicos peruanos controlan 383 empresas”. *Idem*.

⁵⁶ AMERICA ECONOMIA, “Happy Birthday Credicorp” en *Revista América Economía Perú*, N° 031, 2010, p. 17.

⁵⁷ LUMBRERAS, José Carlos. *Ob. Cit.* p. 25.

⁵⁸ *Ídem*.

⁵⁹ Sólo las ligadas a procesos de fusión y adquisición,

⁶⁰ ANTON RUBIO, M. del P., *Ob. Cit.*, p. 129.

En el sector financiero, durante el periodo comprendido entre el 2001-2005, casi la totalidad de operaciones de concentración empresarial tuvieron como protagonista al Banco de Crédito. En el año 2003 esta entidad bancaria adquirió el 100% de las acciones del Banco Santander Central Hispano⁶². Posterior a ello, en el año 2004, ese mismo banco adquiere Financiera Solución, y a inicios del 2005 adquirió los activos del Bank Boston. Hasta el año 2011 el grupo Credicorp se consolidó progresivamente, efectuando compras de dos bancos de inversión en Chile (60% del IM Trust) y Colombia (50% del Correval) e invirtiendo un capital considerable en la compra de paquetes de acciones de AIG en Pacífico y en la adquisición de Edifycar⁶³. Actualmente el Banco de Crédito del Perú es la principal institución del mercado financiero peruano co aproximadamente 120 años de experiencia y una participación de más del 30% en depósitos y colocaciones.

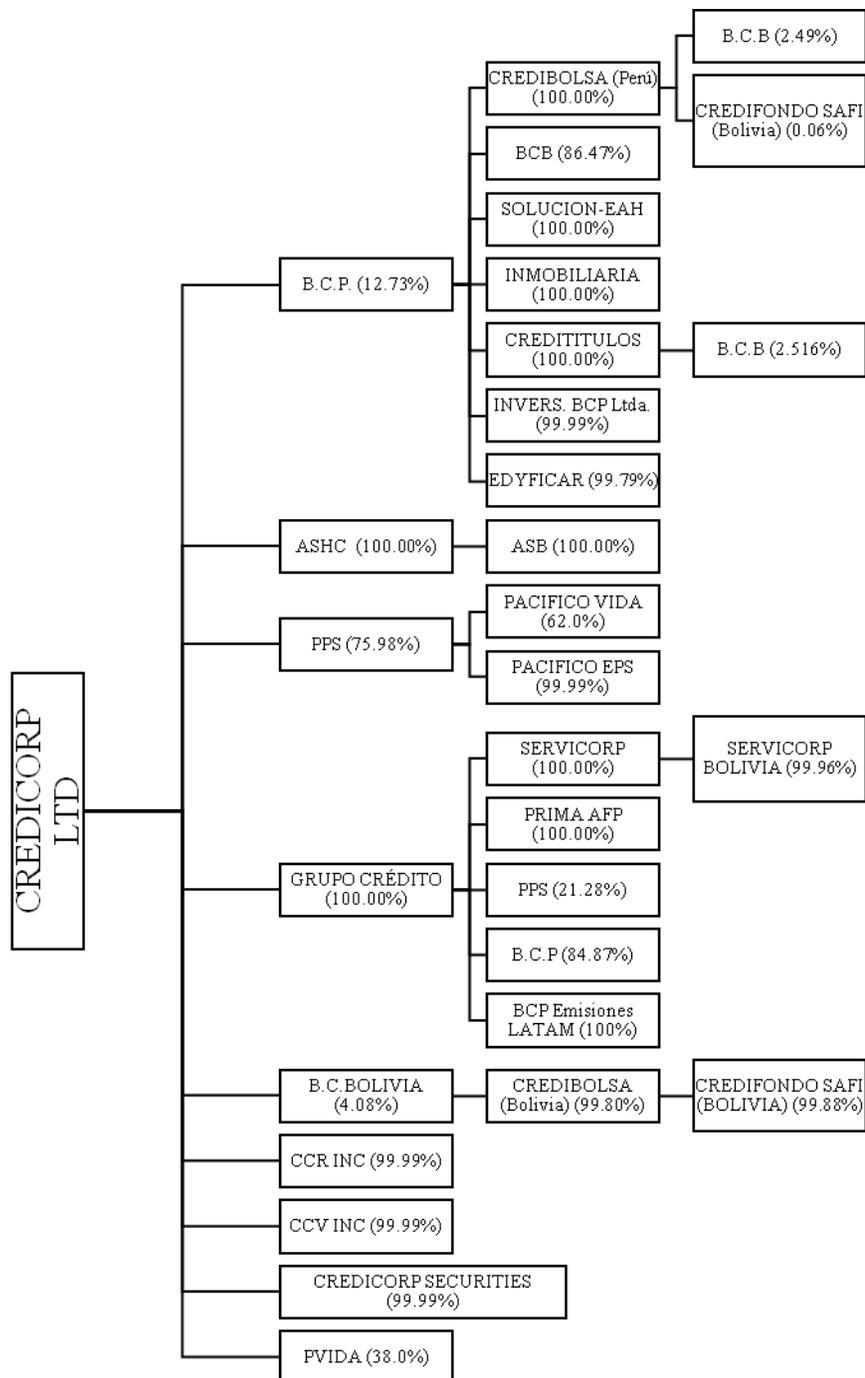
Como concentración financiera, el Banco de Crédito del Perú desarrolla los principales negocios bancarios del grupo. Para estos fines posee subsidiarias que ofrecen productos específicos, como Credibolsa SAB, que presta asesoramiento en operaciones bursátiles en el Mercado de Valores de Lima; la administradora de fondos mutuos Credifondo; Creditítulos, que compra activos y los convierte en productos financieros negociables (titulización); y recientemente, desde octubre del 2009 Financiera Edyficar para atender al segmento de microempresas. Además, cuenta con una subsidiaria Banco de Crédito de Bolivia y con Sucursales en Miami, Estados Unidos y Panamá⁶⁴. Veamos su estructura:

⁶¹ Así por ejemplo, destaca la operación de Cencosud en la adquisición de Wong; Exalmar en el sector pesca y Mapfre en el sector financiero. En el sector bancario ingresaron Deutsche Bank, Banco Santander y HSBC Bank; en el sector minero y bajo esta misma modalidad ingresaron Gold Fields Corona, Pan Pacific y Río Blanco. Por su parte, el sector transporte es uno de los que ha crecido dinámicamente sobre todo en infraestructura y se debe a la participación de Odebrech, Hidalgo & Hidalgo, Camargo Correa y Andrade Gutierrez a través de concesiones. En el caso de las comunicaciones el crecimiento se debió a las nuevas inversiones realizadas por Nextel, Global Crossing y Telmex. Ídem.

⁶² La operación se generó a través de una fusión por absorción. Cfr. CORREA, A., *Banco de Crédito del Perú: Documento de información anual*, Lima, 2011, p. 7.

⁶³ Esta operación se realizó en octubre del 2010 cuando el BCP adquirió el 99.8% de acciones de Financiera Edyficar como parte de su estrategia de consolidación en el segmento microfinanciero. Edyficar era el sexto participante en el mercado de créditos micro empresariales. Cfr. CORREA, A., *Ob. Cit.*, p. 7.

⁶⁴ Ídem. p. 5.



Un caso paralelo de grupos económico en el mercado financiero se encuentra lo encontramos en el desarrollo y evolución del Scotiabank, quien con su reconocida posición en el mercado sigue adquiriendo participaciones en otras empresas. Scotiabank y Pro futuro AFP han llegado a celebrar una adquisición en la que la institución canadiense compraba un porcentaje de la administradora de pensiones.

El crecimiento de este grupo económico en el Perú ha sido bastante agresivo y hoy abarcan prácticamente todo el sistema financiero local, disputándole el segundo lugar a BBVA banco continental. En marzo del 2010 el grupo compró en Colombia el Royal Bank of Scotland, entidad especializada en banca privada y administración de activos, pero no descarta ampliarse a banca minorista en el futuro. El segundo golpe se dio en setiembre y fue más fuerte: los canadienses compraron otros bancos. El grupo opera en once países de América Latina. La estrategia es asegurar la presencia en el mercado, y luego tomar una posición significativa en cada uno de los escenarios donde opera. Una de las estrategias que utilizará el grupo para seguir consolidándose en la región es sin duda comprar bancos y financieras. El objetivo del grupo es llegar a tener el 20% del mercado financiero peruano. Ante esto cabe preguntarse si las participaciones sólo con el 20% representan una posición de dominio. La respuesta es negativa; más si se tiene en cuenta que mucho más complejo determinar la influencia del grupo si una parte se encuentra en el sistema bancario y otra en el sistema financiero⁶⁵. Veamos su estructura:

SCOTIABANCK PERU	El 31 de agosto del 2010 totalizó las colocaciones directas por US\$ 5.711 millones, alcanzando una participación de mercado de 15.10%. A la misma fecha, registró depósitos por US\$ 5.751 millones alcanzando una participación del 14,8%
CREDISCOTIA	A agosto del 2010, la financiera totalizó colocaciones por US\$ 717 millones (logrando una participación de mercado de 1,89%) y depósitos por US\$ 391 millones, alcanzando una participación del mercado del 1%.
PROFUTURO AFP	A agosto del 2010 la AFP registra 1 033 582 afiliados activos. (22.6% de participación del mercado) y US\$ 3917 millones de cartera administrada, lo que le a una participación de mercado de 14,7%
	Sociedad administradora de Fondos autorizada

⁶⁵ CHEVARRÍA LEÓN, F. (Dir.) “Finanzas a la canadiense” en *Revista América Economía*, N° 31, Noviembre 2010, Amauta Impresiones Comerciales, Lima, pp. 28-32.

SCOTIA FONDOS	para administrar fondos mutuos y fondos de inversión.
SCOTIA BOLSA	Brinda servicios financieros de intermediación bursátil (compra venta de acciones en la BVL y mercados internacionales) compra y venta de bonos, colocaciones y ofertas públicas.
SERVICIO DE COBRANZA E INVERSIONES (SCI)	Su principal negocio es el servicio de cobranza para las empresas del Grupo. Además opera los servicios de verificaciones de crédito, recaudación en cajeros corresponsales y cobranza de convenios entre otros encargos de Scotiabank.
DEPSA	Brinda servicios de almacenes, warrants, logística y files.

4. Regulación y supervisión de los conglomerados financieros en el Perú.

La intervención del Estado en los sistemas bancarios, especialmente aquellos de occidente, tiene una larga historia. Inicialmente, se estableció el monopolio de emisión del dinero fiduciario, y luego se llegó a la imposición de restricciones a la libre competencia y/o requisitos mínimos de recursos propios. En este sentido, el poder coercitivo del Estado ha estado presente en las últimas décadas en la evolución y desarrollo del negocio bancario.

Los objetivos de la regulación bancaria se encuentra enmarcado en dos enfoques: Desde una vertiente microeconómica y otra macroeconómica⁶⁶. Desde la perspectiva microeconómica, el regulador persigue preservar la firmeza del sistema bancario y promover la confianza del público en su adecuado funcionamiento, para lo cual deberá proteger los intereses de los depositantes, garantizando el reembolso de sus fondos invertidos. Igualmente, deberá velar porque los bancos compitan entre sí, eliminando ineficiencias originadas por su poder de mercado de las que puedan derivarse sucesivas rentas de monopolio. Desde una perspectiva macroeconómica, la regulación debe garantizar la estabilidad del sistema financiero. Para ello el supervisor deberá minimizar la probabilidad de que acontezcan pánicos bancarios articulando instrumentos que eviten potenciales

⁶⁶ BARRIOS PÉREZ, V. E. "Supervisión bancaria: supervisión pública *versus* disciplina del mercado" en *Boletín Económico de ICE*, N° 2789, ICE del Ministerio de Economía, Madrid, 2003, pp. 47-65.

efectos contagio o quiebras bancarias encadenadas vía conexiones interbancarias. Es quizás en el caso de estos efectos contagio en el que posiblemente esté más justificada esta intervención pública pues puede ser vista como una prima de seguro ante pánicos, en ocasiones irracionales, que pueden acelerar la probabilidad de quiebra del sistema⁶⁷.

En el Perú el proceso de reforma financiera se dio en forma paralela al programa de estabilización y ajuste estructural. Los esquemas de supervisión de los sectores bancario y financiero existentes al momento de la reforma financiera no eran los más eficientes⁶⁸.

Los procesos de inversión financiera iniciaron el 1993, y finalmente tres años después –en 1996- se promulgó la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702. Uno de los objetivos primordiales de esta ley era regular y establecer los parámetros para el correcto funcionamiento de un sistema financiero y un sistema de seguros competitivos, sólidos y confiables, que contribuyen al desarrollo nacional, buscando proteger los intereses del público ahorrista⁶⁹.

En este marco, y luego de algunos años el impacto de la regulación del sistema financiero creó un marco interesante para el desarrollo de las inversiones; logrando, entre otras cosas, la eliminación de las barreras comerciales, la apertura de los mercados, crecimiento de flujos de capitales, entre otros. Como consecuencia se creó un nuevo entorno financiero con nuevos participantes, quienes se encuentran trabajando para quedarse con una porción del mercado local.

En los últimos años, la participación de los grupos económicos en la economía peruana se ha desarrollado. Y especial atención de esta situación se ha mostrado en el caso de los conglomerados financieros.

Hoy, dada la complejidad e intensa globalización de los mercados financieros se hace necesario el diseño de una política bancaria óptima que requiera de una mayor cooperación por parte de los mismos bancos y el fortalecimiento de un supervisor, así como de una mayor implicación de los agentes participantes en el mercado en las tareas de supervisión. En este sentido, las actuales normas de supervisión bancaria están apostando por impulsar nuevos mecanismos de incentivos que promuevan una actuación más eficiente.

⁶⁷ Ídem.

⁶⁸ ANTO RUBIO, María del Pilar. *Política Económica Internacional*, Fondo Editorial Universidad San Martín de Porres, Lima, 2009, pp. 121-134.

⁶⁹ Art. 2 de la Ley 26702.

El mercado financiero peruano presenta una estructura compleja, cuya característica esencial es la participación de importantes grupos económicos. El siguiente esquema pone de manifiesto esta realidad:

Banco	Grupo
BCP	Credicorp (Perú)
Interbank	IFH (Perú)
Mi Banco	ACP (Perú)
BBVA Continental	BBVA (España)
Scotiabank	BNS (Canadá)
Crediscotia	
Citibank	Citigroup (USA)
Financiero	Pichincha (Ecuador)
HSBC	HSBC (UK)
Azteca	Elektra (México)
Santander	Santander (España)
Deutsche Bank	DB AG (Alemania)
BIF	Fierro (España)
Falabella	Falabella (Chile)
Ripley	Ripley (Chile)

El marco legal que regula esta realidad parte de los fundamentos constitucionales de la protección al ahorro, procurando la aplicación de las siguientes normas sectoriales: Ley N° 26702, Normas sobre vinculación y grupo económico⁷⁰, Reglamento para la Supervisión Consolidada de conglomerados⁷¹, Normas internas que regulan la Supervisión Consolidada⁷² y el Reglamento del Comité de Supervisión Consolidada⁷³. Con esta regulación, en los últimos veinte años se produjo una ola de fusiones entre empresas dedicadas a la banca comercial, de inversión y seguros. Este proceso coincidió con la explosión de las nuevas tecnologías y a una verdadera cascada de

⁷⁰ Resolución N° 445-2000 del 28 de junio del 2000.

⁷¹ Resolución N° 446-2000 del 28 de junio del 2000.

⁷² Directiva N° SBS-DIR-SBS-342-01 del 17 de febrero del 2006.

⁷³ Resolución N° 075-2007 del 17 de abril del 2007.

escándalos financieros que han puesto en cuestión las decisiones de integración de las entidades y la bondad de los mecanismos de regulación.

A pesar de los esfuerzos que hasta la fecha se han realizado, es indispensable tomar conciencia que no existen fórmulas mágicas para hacer frente a los problemas que puedan presentarse como consecuencia de estos fenómenos, pues aún con exquisitez de contenido y técnica, las propuestas que se barajan tienen ventajas e inconvenientes. La cuestión es que falta hacer mucho trabajo teórico y empírico para entender mejor el fenómeno de la banca universal y su regulación óptima.

5. Perspectivas a futuro de la economía peruana tras el impacto de la regulación de conglomerados financieros.

La economía peruana crece de manera progresiva y aunque todavía tiene algunas cuestiones pendientes. Un ejemplo de solidez se ha puesto de manifiesto con las inversiones del Grupo Graña y Montero quien entre el 2008 y el 2009 incrementó su facturación a pesar de la crisis americana y luego de la crisis europea. De acuerdo a los informes de los propietarios del holding la razón de su incremento fue la diversificación que inició en la década de los 80 con la creación de las empresas Graña y Montero ingeniería, Graña y Montero Digital y Graña y Montero Petrolera⁷⁴.

GMD GRAÑA Y MONTERO DIGITAL	Compañía de servicios de TI que cuenta con un Centro de Operaciones Tecnológicas para servicios de outsourcing en tecnología.
GMI GRAÑA Y MONTERO INGENIERÍA	Empresa de ingeniería de consulta que tiene una subsidiaria especializada en ingeniería ambiental, llamada a Ecotec.
GMP GRAÑA Y MONTERO PETROLERA	Realiza trabajos de perforación de pozos de petróleo para terceros, opera dos áreas petroleras en el norte del Perú, opera una planta de fraccionamiento de gas natural en Talara y ha formado el Consorcio terminales con Oiltanking de Alemania para la operación de terminales de Combustibles en el Perú.
	Empresa constructora original con cuatro

⁷⁴ CHEVARRÍA LEÓN, F. (Dir.) “Negocios conglomerados Grupo Graña y Montero. Cascos anticrisis” en *Revista América Economía*, N° 21, 2010, Amauta Impresiones Comerciales, Lima, pp. 38-42.

GYM	divisiones: Electrónica, obras civiles, edificaciones e inmobiliarias.
CONCAR	Empresa especializada en el mantenimiento y operación de carreteras en concesión.
LARCOMAR (FASHION CENTER S.A)	Empresa operadora del Centro de Entretenimiento y Fashion Mall Larcomar, en Miraflores.
GMV GRAÑA Y MONTERO VIVIENDA	Empresa encargada de la construcción de viviendas.

Graña y Montero SAA constituye la principal compañía constructora y de ingeniería del Perú, y en noviembre del 2013 suscribió un acuerdo con la petrolera argentina Pluspetrol SA para adquirir el 12,38% de su participación accionaria en Transportadora de Gas del Perú SA.

Otro de los grandes grupos que también merece una consideración especial, dada su condición como agente económico es el Grupo Alicorp. Esta empresa se ha convertido en la mayor productora de alimentos en el Perú y tiene gran presencia en el mercado latinoamericano. Actualmente, realiza esfuerzos por consolidarse fuera de América.

Esta empresa comienza su historia en el 1928 con el objetivo de instalar una fábrica de aceites, jabones, mantecas, una refinería y una desmontadora de algodón. Hoy Alicorp incursiona en el mercado internacional con una fuerza y un despliegue realmente ambicioso y a la fecha continúan evaluando las posibilidades de expansión. La compañía funciona con una estructura organizacional basada en tres unidades de negocios o rubros de producción: consumo masivo (aceites y grasa, fideos, galletas, jabones de lavar, cuidado de cabello, helados); productos industriales y otros (harinas, grasas industriales, aceite Omega 3 y otros) y nutrición animal (agricultura, alimento para mascotas)⁷⁵.

El sector construcción no es ajeno a este crecimiento. Para los años siguientes este sector espera un crecimiento mayor al del año anterior, debido a la construcción de nuevos centros comerciales, la ejecución de programas habitacionales y proyectos mineros. En estos proyectos destaca la presencia

⁷⁵ Cfr. CENTRUM CATÓLICA. “Alicorp: una empresa con visión internacional” en Revista *STRATEGIA El referente en gestión y negocios*, Año 5, N° 16, Cetrum Católica, Lima, 2010, pp. 38-41.

del grupo Romero, del grupo Breccia, Graña y Montero, Grupo Interbank, Grupo Torvisco, entre otros⁷⁶.

REPSOL	PETROPERU
TELEFONICA DEL PERU	BUENA VENTURA
INTERBANK	BANCO CONTINENTAL
RIMAC	PLUS PETROL
WONG	ANTAMINA
PECSA	GLENCORE
FALABELLA	SCOTIABANK
BARRICK	ALICORP
LIDNLEY	AJE
RIPLEY	MILPO
BANCO DE CRÉDITO	EDELNOR
FERREYROS	XSTRATA TINTAYA
PRIMAX	GRAÑA Y MONTERO
BACKUS	MINSUR
LAN PERU	MOBIL OIL PERU
YANACocha	CEMENTOS LIMA
PETRO PERU	LUZ DEL SUR
SOUTHERN PERU	SUPERMERCADOS PERUANOS
GLORIA	TECNOLOGICA DE ALIMENTOS – TASA
SAN FERNANDO	SIDERPERU
METRO	ACEROS AREQUIPA
CERRO VERDE	ODEBRECHT PERU
CLARO	PACIFICO SEGUROS
CONSORCIO MINERO CORMIN	VOLCAN
PROCESADORA SUDAMERICANA	PETROBRAS PERU

El crecimiento en el tamaño del mercado puede apreciarse en el ascenso en el Índice Global de Competitividad del World Economic Forum (WEF), en el cual se coloca al Perú en el puesto 46 en el año 2010, habiendo escalado cuatro posiciones en sólo un año⁷⁷.

⁷⁶ CHEVARRÍA LEÓN, F. (Dir.) “Lluvia de Millones. Retailers invertirán más de US\$ 2 600 millones en nuevos proyectos en el Perú durante los próximos dos años” En *Revista América Economía*, N° 24, 2010, Amauta Impresiones Comerciales, Lima, pp. 50-54

En el sector financiero, durante los últimos años de la década de los noventa el sistema bancario atravesó por una etapa difícil debido, principalmente, a factores exógenos (crisis asiática y rusa) que impactaron negativamente sobre la economía nacional. Adicionalmente, los fenómenos naturales por los que atravesó el país agudizaron esta problemática. No obstante, los grupos económicos – especialmente aquellos de naturaleza financiera siguen desarrollándose y han logrado posicionarse en el mercado peruano, de manera tal cada vez este mercado se hace más competitivo.

⁷⁷ En el año 2009 ocupaba el puesto 50. Cfr. CHEVARRÍA LEÓN, F. (Dir.), Ob. Cit., p. 77.