

UNIVERSIDAD ESAN

Análisis legal de la decisión del Tribunal Constitucional sobre el método de actualización del valor de la deuda agraria

Tesis presentada en satisfacción parcial de los requerimientos para obtener el grado de Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo por:

Daniel Flores Consiglieri
Renzo Tobías Henríquez Farfán
Pío Pablo Salazar Gordillo

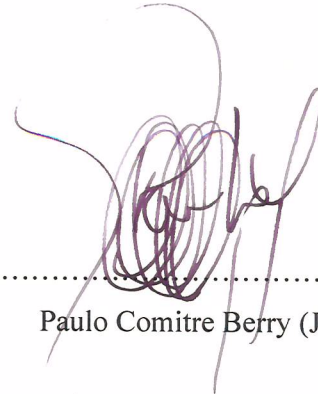
Programa de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

Lima, 22 de septiembre de 2017

Esta tesis

Análisis legal de la decisión del Tribunal Constitucional sobre el método de actualización del valor de la deuda agraria

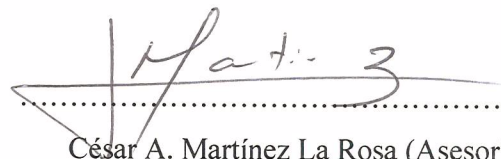
ha sido aprobada.



.....
Paulo Comitre Berry (Jurado)



.....
Enrique Oliveros Meza (Jurado)



.....
César A. Martínez La Rosa (Asesor)

Universidad ESAN

2017

*No saber lo que ha sucedido antes de nosotros es
como ser incesantemente niños.*

Cicerón.

ÍNDICE GENERAL

Agradecimientos	vii
Currículum vitae de los autores	viii
Resumen ejecutivo	xv
CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN	1
1.1 Planteamiento del problema	2
1.2 Justificación de la investigación	2
1.3 Alcances y limitaciones	3
1.4 Objetivo general y objetivos específicos	4
1.4.1 <i>Objetivo general</i>	4
1.4.2 <i>Objetivos específicos</i>	4
1.5 Hipótesis	4
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	5
2.1 Marco contextual	5
2.2 Marco conceptual	6
2.2.1 <i>Definición y características de los bonos</i>	6
2.2.2 <i>La reforma agraria</i>	8
2.2.3 <i>Los bonos de la deuda de la reforma agraria</i>	9
2.2.4 <i>La autorrevisión de las sentencias del Tribunal Constitucional</i>	10
2.3 Marco Legal	14
CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO	16
3.1 Enfoque metodológico	16
3.2 Tipo de investigación	16
CAPÍTULO IV. HISTORIA DE LOS BONOS DE LA DEUDA DE LA REFORMA AGRARIA	18
4.1 El contexto histórico de las reformas agrarias en América Latina	19
4.2 Antecedentes de la instauración de la reforma agraria en el Perú	20
4.3 El marco normativo de la reforma agraria peruana	23
4.4 Normas que regularon específicamente la emisión y manejo de los bonos de la deuda de la reforma agraria	27
4.5 Principales factores que determinaron la devaluación y falta de pago de los bonos de la deuda de la reforma agraria	28
4.5.1 <i>La inflación y devaluación monetaria</i>	29
4.5.2 <i>Los cambios de moneda</i>	30
4.5.3 <i>El auge del terrorismo y el conflicto armado interno</i>	31
4.5.4 <i>La deuda externa</i>	32
4.6 Tratamiento estatal de los bonos de la deuda agraria	33
4.6.1 <i>Normas legales que entraron en vigencia en la década del 90</i>	34
4.6.2 <i>Normas legales que entraron en vigencia a principios de la década del 2000</i>	37

4.7	Situación actual de los bonos de la deuda de la reforma agraria	38
-----	---	----

CAPÍTULO V. LAS DECISIONES DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL EN RELACIÓN AL MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN DEL VALOR DE LOS BONOS DE LA DEUDA AGRARIA **44**

5.1	La valorización de obligaciones dinerarias de acuerdo al Código Civil	44
5.1.1	<i>Principio nominalista</i>	46
5.1.2	<i>Principio valorista</i>	47
5.1.2.1	<i>Las cláusulas valoristas</i>	48
5.1.2.2	<i>Las obligaciones de valor</i>	50
5.2	Principales pronunciamientos del Tribunal Constitucional en torno a la deuda de la reforma agraria	52
5.2.1	<i>Análisis de la sentencia TC 2001</i>	52
5.2.2	<i>Análisis de la resolución TC 2013</i>	56
5.2.3	<i>Análisis de los métodos de actualización del valor para el pago de los bonos de la deuda de la reforma agraria</i>	62
5.2.3.1	<i>Método de dolarización</i>	63
5.2.3.2	<i>Método de la utilización del Índice de Precios al Consumidor</i>	63
5.2.3.3	<i>Método de indexación de obligaciones</i>	64
5.2.3.4	<i>Método establecido por el Tribunal Constitucional</i>	65
5.3	Límites a las facultades del Tribunal Constitucional	66
5.3.1	<i>La autorrevisión</i>	67
5.3.1.1	<i>La potestad del Tribunal Constitucional de autorrevisar sus propias decisiones</i>	67
5.3.1.1.1	<i>Caso Panamericana Televisión (Expediente N. ° 4617-2012-PA/TC)</i>	69
5.3.1.1.2	<i>Caso Cardoza Jiménez (Expediente N. ° 2135-2012-PA/TC)</i>	71
5.3.1.1.3	<i>Caso El Frontón (Expediente N. ° 1969-2011-PH/TC)</i>	72
5.3.1.2	<i>Aplicación de la autorrevisión al caso objeto de estudio</i>	74
5.3.2	<i>La motivación</i>	75
5.3.2.1	<i>La obligación del Tribunal Constitucional de respetar el deber de motivación</i>	75
5.3.2.2	<i>Infracción al deber de motivación en la resolución TC 2013</i>	78
5.3.3	<i>La congruencia</i>	82
5.3.3.1	<i>La obligación del Tribunal Constitucional de respetar el principio de congruencia</i>	82
5.3.3.2	<i>Vulneración al principio de congruencia en la resolución TC 2013</i>	85
5.3.4	<i>Revisabilidad de la resolución TC 2013</i>	87

CAPÍTULO VI. CONCLUSIONES **88**

ANEXOS

I	Decreto Ley 17716 - Ley de Reforma Agraria	92
II	Ley 26597	120
III	Decreto de Urgencia 88-2000	122
IV	Sentencia TC 2001	125

V	Resolución TC 2013	131
VI	Expert Report of Sebastian Edwards	145
	BIBLIOGRAFÍA	223

El equipo de investigación de la presente tesis desea dejar constancia de su profundo agradecimiento al profesor Cesar A. Martínez La Rosa, por su asesoría e incondicional apoyo en el desarrollo de la presente investigación. Asimismo, aprovecha la oportunidad para extender dicho agradecimiento a sus familias por la fortaleza y la fe transmitida, así como la paciencia y el apoyo a lo largo de toda la Maestría.

Daniel Flores Consiglieri.

Renzo Tobías Henríquez Farfán.

Pío Pablo Salazar Gordillo.

Daniel Flores Consiglieri



Maestro (c) en Finanzas y Derecho Corporativo con mención en Banca y Estructuración Financiera con más de 10 años de experiencia en derecho corporativo, societario, civil, administrativo, derecho de la competencia, protección al consumidor, competencia desleal, regulación publicitaria y protección de datos personales. Con altos valores éticos, alta orientación a resultados e interés en seguir desarrollándome profesionalmente en las áreas corporativas y financieras.

FORMACIÓN ACÁDEMICA

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo Universidad ESAN	2015-2017
Bachiller en Derecho Pontificia Universidad Católica del Perú	2001-2007

EXPERIENCIA PROFESIONAL

DLA Piper Pizarro Botto Escobar

Estudio de abogados creado en el 2005 de crecimiento ininterrumpido, ubicándose entre las firmas más sólidas del mercado legal peruano.

Asociado Senior

enero 2008– a la fecha

Especialista en servicios de asesoría corporativa general, con énfasis en estructuración de contratos y elaboración de documentos societarios, corporativos e informes legales, fusiones y reorganizaciones, y en operaciones de adquisición y venta de empresas, incluyendo due diligence y negociación de términos y contratos. Ha participado como asesor de Bodytech en la compra de las empresas que operaban los gimnasios Energym (2013), de Grupo Cedro en la inversión de Clarington, S.L. (2015), de Grupo Armas Doomo en la inversión de Paladin Palardo Investors (Perú), LLC (2016) y de Grupo

JLB en la compra de Ceruti Fábrica de Envases de Cartón (2016). Asimismo, es asesor en contestaciones, investigaciones, reclamos y procedimientos de protección al consumidor y competencia desleal, brindando servicios de adecuación a la normativa de protección de datos personales, así como de reforzamiento de los procedimientos y prácticas corporativas de las empresas en esta materia.

ESTUDIOS COMPLEMENTARIOS

Programa de Formación en Finanzas y Derecho Europeo 2016
Instituto Universitario de Derecho y Economía de la Universidad Carlos III de Madrid
- España

IDIOMAS

Inglés – Nivel avanzado

MANEJO DE PROGRAMAS

Microsoft Office – Nivel avanzado

Renzo Tobías Henríquez Farfán



Maestro (c) en Finanzas y Derecho Corporativo con mención en Banca y Estructuración Financiera, Abogado con 6 años de experiencia en asesoría legal corporativa, planeamiento contractual, tratamiento de asuntos societarios y comerciales. Con sólidas habilidades analíticas y de estrategia legal orientadas a la asesoría en negocios y proyectos de diversa índole. Con alto grado de responsabilidad y valores en la obtención de resultados.

FORMACIÓN ACÁDEMICA

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo Universidad ESAN	2015-2017
Bachiller en Derecho Pontificia Universidad Católica del Perú	2003-2010

EXPERIENCIA PROFESIONAL

Deloitte & Touche

Consultora multinacional dedicada a los servicios de auditoría, consultoría, asesoramiento financiero, consultoría en riesgos y asesoría legal y tributaria.

Abogado Senior

marzo 2014– a la fecha

Miembro del equipo de Asesoría Jurídica, Riesgo y Reputación a servicio de las líneas de servicio y de soporte de las firmas miembro de Deloitte Perú. Responsable de la absolución de consultas legales en materia contractual, comercial, societaria y en contrataciones con el estado. Encargado de la negociación de contratos para concretar proyectos profesionales por más de US\$ 10 mm, además de participar activamente en

el proceso de contratación de uno de los más importantes proyectos de la firma por un monto de US\$ 47,5 mm.

Industrias Triveca

Empresa industrial con 30 años de experiencia en el sector saneamiento, especializada en medición y tratamiento del agua.

Abogado principal

febrero 2013– marzo 2014

Encargado de la absolución de consultas en materia comercial, civil, administrativa y laboral de acuerdo a las necesidades de la empresa. A cargo de los litigios de la empresa en etapa de conciliación y judicial en todas las instancias. Como abogado principal, logró estructurar el área para optimizar la revisión legal y trámite de los procesos de selección de contrataciones con el Estado.

Asesor Legal Independiente

Abogado

enero 2011 - febrero 2013

Asesor legal de empresas industriales en asuntos societarios; elaboración, revisión y negociación de contratos; informes legales; cumplimiento normativo y litigios.

ESTUDIOS COMPLEMENTARIOS

Curso de Especialización Avanzada en Contratación Estatal 2013
Centro de Educación Continua de la Pontificia Universidad Católica del Perú

Programa de Formación en Finanzas y Derecho Europeo 2016
Instituto Universitario de Derecho y Economía de la Universidad Carlos III de Madrid
- España

IDIOMAS

Inglés – Nivel avanzado
Portugués – Nivel básico

MANEJO DE PROGRAMAS

Microsoft Office – Nivel avanzado

Corel Draw, Photoshop – Nivel avanzado

Pío Pablo Salazar Gordillo



Maestro (c) en Finanzas y Derecho Corporativo con mención en Banca y Estructuración Financiera con más de 10 años de experiencia en el ejercicio del Derecho. Especialista en Derecho Procesal Civil, Constitucional y Arbitral. Con destreza para trabajar en equipo en la búsqueda de soluciones a los diversos desafíos legales que se presentan para las empresas en el día a día de sus operaciones. Especialmente cuidadoso con los detalles, la puntualidad y la búsqueda permanente de innovación.

FORMACIÓN ACÁDEMICA

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo Universidad ESAN	2015-2017
Bachiller en Derecho y Ciencias Políticas Universidad de Lima	2003-2008

EXPERIENCIA PROFESIONAL

DLA Piper Pizarro Botto Escobar

Asociado Senior

junio 2010 – a la fecha

Encargado del análisis, diseño e implementación de estrategias legales de litigio corporativo, tanto en sede judicial como arbitral. Ha asesorado exitosamente a empresas públicas y privadas de los principales sectores económicos del país, brindándoles asesoría legal en las diferentes sub especialidades del derecho civil, como el de obligaciones, contractual, reales, familia y sucesiones. Asimismo, ha participado en diferentes litigios en contra del Estado, principalmente en contiendas tributarias.

Ha publicado artículos académicos en relación a la Ley del Procedimiento de Ejecución Coactiva y al Proceso de Alimentos en el Perú.

Estudio Bafur

Asociado

agosto 2005 – mayo 2010

Encargado de la implementación de estrategias legales de litigio en sede judicial. Asesor de empresas públicas y privadas principalmente en procesos contencioso administrativos con el Estado y en cobranzas judiciales. Ha asesorado a personas naturales en procesos judiciales en la sub especialidad del derecho de familia, como divorcios, solicitudes de alimentos, patria potestad y tenencia.

ESTUDIOS COMPLEMENTARIOS

Programa de Formación en Finanzas y Derecho Europeo

2016

Instituto Universitario de Derecho y Economía de la Universidad Carlos III de Madrid
- España

IDIOMAS

Inglés – Nivel avanzado

MANEJO DE PROGRAMAS

Microsoft Office – Nivel avanzado

Universidad:	Universidad ESAN
Escuela de Postgrado:	Escuela de Administración de Negocios para Graduados
Título de la tesis:	Análisis legal de la decisión del Tribunal Constitucional sobre el método de actualización del valor de la deuda agraria
Área de investigación:	Finanzas y Derecho Corporativo
Autor(es):	Flores Consiglieri, Daniel DNI 41753112 Henríquez Farfán, Renzo Tobías DNI 44282824 Salazar Gordillo, Pío Pablo DNI 40823862
Grado académico:	Maestro en Finanzas y Derecho Corporativo
Año Aprobación sustentación:	2017

RESUMEN:

El día 15 de marzo de 2001 el Tribunal Constitucional declaró, a través de la sentencia emitida en el expediente 22-96-I/TC (en adelante la “sentencia TC 2001”), la inconstitucionalidad de la Ley 26597 que estipulaba que los bonos de la deuda agraria fueran pagados a su valor nominal. Dicha decisión, sin embargo, se limitaba a expulsar del ordenamiento jurídico aquella forma de pago con base en que los bonos debían necesariamente ser pagados conforme a un criterio valorista, que permitiera que se actualice su valor al momento del pago, sin determinar bajo qué criterios técnicos debería el Estado actualizar el valor de los mencionados instrumentos.

Así las cosas, el día 16 de julio de 2013, el Tribunal Constitucional resolvió, en relación a un pedido de ejecución de la sentencia TC 2001 interpuesto por el Colegio de Ingenieros del Perú (en adelante la “resolución TC 2013”), que se aplicaría un método de dolarización, junto con una tasa de interés, para la actualización del valor de los bonos de la deuda agraria. El método decretado y los reglamentos confeccionados a partir del mismo por parte del Ministerio de Economía y Finanzas en los años 2014 y 2017, determinaron la forma para el reconocimiento, valorización y pago de los bonos de la deuda agraria.

Siendo el equipo de investigación testigo, a través de distintos medios de comunicación, de la existencia de más de una controversia en relación a los fundamentos en los que se basó la decisión adoptada por el Tribunal Constitucional a través de la resolución TC 2013 —mediante la cual se determinó el método vigente para la actualización del valor de los bonos que fueron entregados a los propietarios de las tierras con motivo de la reforma agraria de 1969 y el actual procedimiento para el cálculo de su pago—, identificó la oportunidad de realizar un análisis que permita definir de manera objetiva si, en efecto, tal decisión fue efectuada al amparo de los deberes y atribuciones establecidos por Ley.

De ese modo, el objetivo principal de la presente investigación es determinar si la resolución TC 2013 fue emitida conforme a los deberes y atribuciones del Tribunal Constitucional. Con esta finalidad, se procedió a la revisión de documentos con

contenido histórico en relación al origen, devaluación y tratamiento de los bonos de la deuda agraria; así como literatura financiera, notas de prensa y distintas fuentes del derecho como la ley positiva, la doctrina, la jurisprudencia y los principios generales del derecho. Para ello, se ha recurrido a las bibliotecas de las principales universidades locales y se ha conversado personalmente con uno de los mayores especialistas en el tema, el Dr. Mario Seoane, autor del libro *La deuda secreta del Perú*, sobre los bonos de la deuda agraria.

Del mismo modo, se efectuó un análisis detallado de los documentos publicados por la Alianza por el Pago Justo de los Bonos Agrarios (APJBA) y de otros que contienen la opinión de especialistas en relación a los métodos de actualización del valor de estos bonos.

Finalmente, luego de las evaluaciones y análisis realizados, se concluye que el método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria y el actual procedimiento para el cálculo de pago, tienen su origen en una resolución del Tribunal Constitucional que fue emitida vulnerando sus deberes y atribuciones. Se llegó a esta conclusión a través de un método especialmente diseñado para el presente estudio, que consiste en analizar tres aspectos puntuales:

- El límite del Tribunal Constitucional para la autorrevisión de sus propios fallos. Sobre este extremo, se concluyó que no existió una vulneración en la resolución TC 2013.
- La obligación del Tribunal Constitucional, al momento de expedir sus decisiones, de señalar de manera expresa los fundamentos sobre los que se sustenta, justificando cada una de las premisas que los preceden y expresando el proceso mental que lo ha llevado a convicción respecto de lo resuelto. Al respecto, se concluyó que dicho deber sí fue vulnerado en la resolución TC 2013.
- La obligación del Tribunal Constitucional de limitar sus pronunciamientos a los términos exactos en que quedó oportunamente planteada la litis y sobre la base de las pretensiones introducidas por el demandante, estando prohibido de resolver aquello que no ha sido sustentado. Se concluyó que dicho deber sí fue infringido en la emisión de la resolución TC 2013.
- Las conclusiones previamente expuestas, nos condujeron a concluir asimismo que a la fecha el Tribunal Constitucional se encuentra en la potestad de anular lo resuelto mediante la resolución TC 2013, volviendo a calificar el pedido de ejecución de la sentencia TC 2001 interpuesto por el Colegio de Ingenieros del Perú y rechazando esta vez su pedido de pronunciarse en relación al método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria.

Resumen elaborado por los autores

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo de investigación se desarrolla un análisis jurídico sobre la validez de la decisión adoptada por el Tribunal Constitucional, mediante la resolución de fecha 16 de julio del año 2013, respecto del método de cálculo para la actualización del valor de los bonos de la deuda de la reforma agraria. Dicha resolución, en vía de ejecución, ha generado amplia controversia, que será desarrollada posteriormente.

Los bonos fueron entregados por el gobierno peruano a partir de la expropiación de tierras dentro del marco de la denominada “Reforma Agraria” implementada en 1969 por el entonces presidente de la República, Juan Velasco Alvarado.

El interés del presente estudio se fundamenta en la discusión sobre si la resolución del Tribunal Constitucional fue emitida conforme a los deberes y atribuciones que le corresponden a este órgano. Fue por medio de ésta que se estableció el método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria¹ y, por tanto, el actual procedimiento para el cálculo de su pago.

La estructura propuesta para esta investigación se basa en una metodología documental; es decir, la revisión, recolección, indagación y organización de información con la finalidad de aportar una opinión científico jurídica en relación al problema, teniendo en cuenta los antecedentes históricos y normativos, la naturaleza de los bonos de la deuda agraria, las causas que motivaron su emisión y la evolución de las decisiones adoptadas por el Estado a través de sus diferentes agentes.

Considerando esta finalidad, en los capítulos I, II y III se efectuará una presentación inicial del tema objeto de investigación, una descripción de las principales herramientas

¹ En adelante, el término “deuda agraria” estará referido a la totalidad de la deuda del Estado con los tenedores de los bonos de la deuda agraria.

y desafíos para abordarlo, los principales conceptos jurídicos involucrados y la definición de los objetivos e hipótesis que lo sostienen.

Luego, en el capítulo IV se describirán los más importantes acontecimientos históricos relacionados a los bonos de la deuda agraria, considerando el contexto en el que se emitieron, su tratamiento normativo y jurisprudencial, así como su situación actual.

En el capítulo V se analizarán los principales pronunciamientos del Tribunal Constitucional sobre la materia, y si los mismos han sido emitidos conforme a sus deberes y atribuciones. A través de ello, podrá comprobarse la hipótesis planteada.

Finalmente, en el último capítulo se presentarán las conclusiones de la presente investigación.

1.1 Planteamiento del problema

Los principales poseedores de los bonos de la deuda agraria² sostienen que el Estado peruano afecta negativa y sustancialmente el valor de los mismos al haber adoptado una metodología de cálculo y procedimiento para la actualización de su valor³ con origen en la resolución TC 2013⁴, la cual no habría sido emitida conforme a sus deberes y atribuciones.

Dicho conflicto y la falta de claridad en relación al método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria han causado que sus principales poseedores exijan al Estado peruano que se reconozca su postura para la valorización.

1.2 Justificación de la investigación

El presente estudio encuentra su razón de ser en la discusión respecto a la validez de la decisión adoptada por el Tribunal Constitucional, mediante la resolución TC 2013, sobre el método del cálculo para la actualización del valor de los bonos de la deuda

² En lo sucesivo, este término hará referencia a los bonos de aceptación obligatoria entregados a manera de indemnización como consecuencia de la expropiación de tierras en el marco de la ejecución de la Ley de Reforma Agraria.

³ Se desarrollará la metodología en cuestión en el subcapítulo 5.2 del presente trabajo.

⁴ Se refiere a la resolución emitida por el Tribunal Constitucional el día 16 de julio de 2013 en el Expediente N. ° 22-1996-PI/TC, en ejecución de la sentencia TC 2001.

agraria. Esta decisión se encuentra cuestionada debido a que podría haber sido emitida vulnerando los deberes y atribuciones del Tribunal Constitucional; lo que, de ser el caso, permitiría sostener que el método utilizado carece de un real valor jurídico y/o técnico.

Esta situación motiva al grupo de investigación a tomar una postura respecto del problema planteado y a efectuar un análisis objetivo del mismo. Con esta finalidad, se ha procedido a cuestionar la decisión del Tribunal Constitucional, adoptada en el año 2013, a la luz de tres de los estrictos parámetros establecidos para la toma de sus decisiones, tanto en la ley como en la jurisprudencia vertida previamente a dicho pronunciamiento. Dichos parámetros serán complementados con otras fuentes del derecho como la doctrina jurídica, los principios generales del derecho y los usos y costumbres.

En ese orden de ideas, de demostrarse que el método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria fue adoptado sin respetar los principios jurídicos que limitan las decisiones del Tribunal Constitucional y sin ajustarse a principios técnicos para cuantificar razonablemente el valor actual de dichos instrumentos, la presente investigación constituirá un valioso aporte académico.

1.3 Alcances y limitaciones

El tratamiento de la deuda soberana es un factor determinante en la economía de una nación, especialmente en tiempos de globalización y expansión económica de países emergentes. Es por esa razón que la deuda de los bonos de la reforma agraria debería ser honrada bajo los parámetros que el Estado peruano dispuso desde su origen. Asimismo, las consecuencias económicas frente a dicho pago deberían ser asumidas y determinadas bajo criterios legales objetivos.

Las principales limitaciones que se enfrentaron para la realización de esta investigación fueron tres: la escasa difusión académica e información consolidada sobre las dimensiones reales del problema, los conflictos de interés por parte de los más influyentes analistas del tema —debido a que sus posturas han sido promovidas por algunos de los principales tenedores de los bonos de deuda agraria— y la significativa

influencia del componente político en el tratamiento público del mismo, lo que genera que existan pocos documentos informativos realmente objetivos sobre el tema.

1.4 Objetivo general y objetivos específicos

1.4.1 Objetivo general

Determinar si la resolución TC 2013, por medio de la cual se estableció el método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria y, por tanto, el actual procedimiento para el cálculo de su pago, fue emitida conforme a los deberes y atribuciones de dicha entidad.

1.4.2 Objetivos específicos

- Describir el origen, contexto y hechos históricos relacionados con la deuda agraria y con los bonos emitidos en virtud de la misma.
- Identificar los principales factores que han afectado el valor de los bonos de la deuda agraria.
- Detallar los métodos para la actualización del valor de los bonos de la deuda agraria que han sido objeto de análisis por el Tribunal Constitucional.
- Describir la situación actual de los bonos de la deuda agraria.
- Analizar jurídicamente la evolución de la postura del Tribunal Constitucional con relación a los métodos de actualización del valor para el pago de los bonos de la deuda agraria.
- Cuestionar la decisión del Tribunal Constitucional adoptada en 2013, a la luz de tres de los estrictos parámetros establecidos para la toma de sus decisiones.

1.5 Hipótesis

El método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria y el actual procedimiento para el cálculo de su pago tienen su origen en una resolución del Tribunal Constitucional que fue emitida vulnerando el deber de motivar debidamente sus pronunciamientos y el principio de congruencia.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

2.1 Marco contextual

En 1969 se inició el régimen de expropiaciones en el Perú, obligándose a los terratenientes a aceptar, a cambio de sus tierras, los denominados bonos de la deuda agraria.

Como sostiene el politólogo Walter Olivari, en 1969 el Estado peruano emitió el Decreto Ley 17716, que tuvo por finalidad cambiar la titularidad de las tierras en el país a través de su expropiación, para posteriormente ser distribuidas a campesinos y cooperativas. El mecanismo de pago de los predios expropiados fue a través de la emisión de bonos de la reforma agraria. Sin embargo, muchos no fueron pagados. La inflación y dos cambios de moneda afectaron sustancialmente el valor de estos instrumentos (Olivari, 2013).

En 1996 se emitió la Ley 26597, en virtud de la cual se estableció que, independientemente de la oportunidad en que deban cobrarse los bonos, su pago debía efectuarse por su valor nominal, más los intereses establecidos para cada emisión y tipo de bono. Sin embargo, en el año 2001, el Tribunal Constitucional declaró inconstitucional la referida ley y, en consecuencia, determinó que el pago de los bonos debía efectuarse a valor actualizado (método valorista).

Lo anterior generó que, a partir de dicho momento, los bonos de la deuda agraria resultaran atractivos para algunos inversionistas; empero, en el año 2013, el Tribunal Constitucional —compuesto por diferentes magistrados que los que tomaron la decisión en el 2001— ordenó que el Gobierno estableciera un proceso obligatorio y exclusivo para actualizar la deuda generada por los bonos de la deuda agraria a través de un método de “dolarización”, especificando que el valor de los bonos sea convertido a dólares y luego actualizado sobre la base de un bono del Tesoro Americano.

Con este método, sus poseedores vieron reducidas las expectativas del retorno de sus inversiones a una mínima expresión. Por ejemplo, entre 2006 y 2008, antes de que se establezca el método expuesto previamente, el fondo de inversión estadounidense Gramercy⁵ invirtió en la adquisición de más de 9,700 bonos de la deuda agraria, convirtiéndose en uno de los principales propietarios de los mismos, con la expectativa de obtener un retorno de aproximadamente 1,600 millones de dólares; sin embargo, sostienen que, dada la resolución TC 2013, su retorno se habría visto reducido a tan solo 1.1 millones de dólares⁶.

En el referido contexto, en 2014, el Ministerio de Economía y Finanzas, dictó los reglamentos para registrar, autenticar, actualizar y pagar los bonos de la deuda agraria bajo el método de “dolarización” adoptado por el Tribunal Constitucional en el año 2013.

Finalmente, en febrero de 2017, el Ministerio de Economía y Finanzas dictó el Decreto Supremo 34-2017-EF, a través del cual complementó los procedimientos establecidos en el año 2014.

2.2 Marco conceptual

2.2.1 Definición y características de los bonos

Los bonos son los instrumentos de renta fija por excelencia. Ello quiere decir que otorgan una rentabilidad fija, que se da generalmente por una tasa de interés determinada en función al resultado de la colocación de tales instrumentos. Pese a su carácter de renta fija, eso no implica que la rentabilidad esperada esté asegurada para el inversionista y que necesariamente vaya a recibir aquello que se desprende del instrumento.

⁵ Se refiere, de manera conjunta, a las empresas Gramercy Funds Management LLC y Gramercy Perú Holdings LLC, ambas vinculadas y principales tenedoras de los bonos de la deuda agraria.

⁶ Información obtenida de la traducción no oficial de la demanda arbitral interpuesta por Gramercy contra la República del Perú, con fecha 2 de junio de 2016, conforme a las Reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Desarrollo Mercantil Internacional y el Acuerdo de Promoción Comercial entre Estados Unidos y el Perú. Disponible en: <http://bonosagrarios.pe/wp-content/uploads/2016/06/Gramercy-Claimants-Notice-of-Arbitration-and-Statement-of-Claim-Spanish-translation.pdf>

Los instrumentos de renta fija generan flujos de dinero conocidos en el tiempo, permitiendo calcular la rentabilidad aproximada de la inversión; sin embargo, el hecho de que se llamen “instrumentos de renta fija” no implica que la rentabilidad será siempre positiva y fija, pues puede ocurrir también que una inversión de este tipo genere rentabilidades distintas a las esperadas o, incluso, pérdidas. Es por ello que, dentro de la noción de estos instrumentos, siempre se debe considerar la variable del riesgo que se encuentra implícita (Martín, 2007).

Conceptualmente, los bonos son valores representativos de deuda en un plazo no menor de un año, y así lo ha definido el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo N. ° 93-2002-EF, al establecer en su artículo 86 lo siguiente:

[L]a oferta pública de valores representativos de deuda a plazo mayor a un año sólo puede efectuarse mediante bonos, sujetándose a lo dispuesto en la presente ley y a las disposiciones sobre emisión de obligaciones contenidas en la Ley de Sociedades. Pueden emitir bonos de acuerdo a dichas disposiciones incluso las personas jurídicas de derecho privado distintas a las sociedades anónimas. Lo dispuesto en el primer párrafo no es de aplicación a las empresas bancarias o financieras. La emisión de bonos u otros valores representativos de deuda a plazo mayor a un año por tales empresas se sujetará a lo señalado en la Ley General (Ley del Mercado de Valores, 2002: 35).

Los títulos de deuda a largo plazo son promesas que hace el emisor de pagar el principal e interés sobre el saldo insoluto, refiriéndose el vencimiento del instrumento al periodo que la deuda sigue pendiente con algún saldo no pagado. Las dos formas principales de la deuda a largo plazo son la emisión pública y la deuda colocada en privado, siendo la principal diferencia que, en la colocada en privado, se hace directamente con una institución de préstamo (Ross, Westerfield y Jaffe, 2009).

Así, los bonos son títulos emitidos con vencimientos mayores a un año —motivo por el cual pertenecen al Mercado de Capitales— que pagan intereses periódicos denominados “cupones”. Como ha indicado el Dr. Miguel Martín Matos, en el contrato de estos instrumentos se especifican los derechos y obligaciones del emisor y del tenedor de los bonos, se definen las bases de las futuras transacciones entre emisor e inversionista y se incluyen los distintos *covenants* (obligaciones de hacer y de no hacer) (Martín, 2010).

Ahora bien, existen varias clasificaciones de los bonos que dependen de diferentes factores y características de los mismos. Por ejemplo, se pueden clasificar en función del tipo de emisor, de la estructura que poseen los bonos, del lugar de la emisión, de cómo están determinados los pagos periódicos, entre otros. Dados los alcances de esta investigación, merece la pena hacer hincapié en la clasificación por el tipo de emisor. Así, los instrumentos pueden ser emitidos por una institución del gobierno o por una empresa. En el primer caso, nos encontramos frente a los bonos del tesoro.

Los bonos del tesoro son títulos negociables emitidos por el Estado y, es por esa misma razón, que poseen su garantía. Consecuentemente, se convierten en un instrumento bastante atractivo puesto que se considera que el gobierno de un país es el emisor más seguro, a pesar de muchas experiencias —recientes y no tan recientes— que han demostrado lo contrario (Martín, 2010)

Los bonos del tesoro, también conocidos como bonos soberanos, son: “[o]bligaciones directas, generales e incondicionales emitidas por el Estado, quien asume la obligación de efectuar el pago puntual del principal, cupones de interés y otras obligaciones que puedan estipular estos bonos” (Estudio Grau, 2008: 76). En ese sentido, la obligación emanada de los bonos soberanos, por lo general, suele respetar la prioridad de pago de otras deudas y obligaciones del Estado emisor.

2.2.2 La reforma agraria

Desde 1963, durante el gobierno de los generales Ricardo Pérez Godoy y Nicolás Lindley López, se intentó promulgar una reforma agraria con la “Ley de Bases para la Reforma Agraria”. Posteriormente, Fernando Belaunde, en mayo de 1964, promulgó una Ley de Reforma Agraria que se caracterizó por expropiar algunas grandes propiedades como las agroindustriales azucareras (Eguren, 1990).

El 3 de octubre de 1968 ocurrió un golpe de estado en el que una junta militar designó al general Juan Velasco Alvarado como presidente de la República. Una de sus gestiones más recordadas es la promulgación del Decreto Ley 17716 del 24 de junio de 1969, en el que se dispuso una reforma agraria en todo el país con el objetivo de

redistribuir las tierras, lo que afectó a grandes complejos agroindustriales y latifundios (Matos y Mejía, 1980).

La materialización de la reforma agraria en 1969 representó un cambio profundo en los campos peruanos del siglo XX. Los objetivos del Decreto Ley eran los siguientes:

[(i)] La eliminación del latifundio, del minifundio y de toda forma antisocial de tenencia de la tierra; (ii) el establecimiento de empresas de producción de carácter asociativo, de base campesina; (iii) la reestructuración de las comunidades campesinas tradicionales; (iv) el establecimiento de una agricultura organizada a base del esfuerzo asociativo de los agricultores; (v) la creación de nuevos mercados a través de una justa distribución del ingreso que incremente el poder adquisitivo de la población marginada; y (vi) el desarrollo paralelo de las industrias de transformación primaria en el campo (Eguren, 1990: 1).

Los mecanismos de expropiación, valorización y pago de las tierras recibieron muchas críticas por parte de los dueños de las propiedades, ya que se utilizaron bonos emitidos por el Estado peruano como pago. Esta propuesta de pagar las tierras en bonos tuvo rechazo por parte de los terratenientes de la época, quienes argumentaban que dicho procedimiento escondía un carácter confiscatorio (Caballero, 1975).

2.2.3 Los bonos de la deuda de la reforma agraria

En cuanto al valor de las tierras involucradas en la reforma agraria, el Decreto Ley 17716 señalaba en el artículo 63 que: “[E]l valor que se fijará como justiprecio de las tierras (...) será el de la valuación oficial efectuada por la Dirección General de Contribuciones (y se considerará como justiprecio) el valor indicado en el auto-avalúo efectuado por el propietario para los efectos del impuesto sobre el valor de la propiedad rural del año anterior a la afectación” (Decreto Ley 17716, 1969: 11). Igualmente, el aludido Decreto Ley señalaba que el mecanismo de pago a los antiguos propietarios de las tierras sería a través de bonos que el Estado peruano debía emitir.

Sobre el particular, Olivari sostuvo que el mecanismo de pago por medio de bonos reglamentado en la Ley de la Reforma Agraria especificaba diversas categorías de estos instrumentos, que se asignaban de acuerdo a la calidad de la propiedad expropiada y estaban exonerados de impuestos. El artículo 173 autorizaba al Poder Ejecutivo a emitir bonos de la deuda agraria hasta por la suma de 15,000 millones de Soles Oro. La misma norma definió las clases de los bonos de la siguiente manera:

- Bonos clase “A”: devengaban un interés anual del 6% durante un plazo de 20 años a partir de la fecha de su colocación.
- Bonos clase “B”: devengaban un interés anual del 5% durante el plazo 25 años a partir de la fecha de su colocación.
- Bonos clase “C”: devengaban un interés anual del 4% durante el plazo de 30 años a partir de la fecha de su colocación (Olivari, 2013).

2.2.4 La autorrevisión de las sentencias del Tribunal Constitucional

Con la finalidad de analizar si el Tribunal Constitucional excedió los deberes y atribuciones que tiene impuestos por Ley para la emisión de sus pronunciamientos, al momento de emitir la resolución TC 2013, se hace necesario esclarecer de forma previa y como un primer filtro de mayor amplitud, si dicho colegiado puede retractarse o siquiera variar sustancialmente el sentido de un pronunciamiento previamente establecido en cualquier momento. De demostrarse la imposibilidad legal de lo señalado, quedaría acotada la investigación a un universo más reducido.

Al respecto, señala Néstor Sagües que, de manera excepcional, únicamente los organismos que funcionan como un Tribunal Constitucional cuentan con facultades constitucionalmente reconocidas para aclarar un pronunciamiento previo y propio. En estos supuestos, denominados autorrevisión, se debe seguir el camino que la ley procesal constitucional delimite.

Para explicar lo anterior, el mismo autor cita un caso resuelto en el año 2014 relacionado a la empresa Panamericana Televisión S.A., en el que el Tribunal Constitucional recibió un pedido de integración en relación a una sentencia dictada por el mismo órgano, pero con una composición distinta de magistrados. En dicho pronunciamiento, señala Sagües, se rechazó el pedido en defensa del principio de seguridad jurídica y de invulnerabilidad de la cosa juzgada. Sin embargo, la magistrada Ledesma Narváez emitió un voto en disidencia, recalcando que la cosa juzgada no tutela una sentencia que sea arbitraria, y enfatizó que, en tales casos, es posible —de forma excepcional y extraordinaria— una revisión. Además, la magistrada afirmó que en ocasiones previas el Tribunal Constitucional procedió de dicha forma (Sagües, 2015).

Como puede advertirse, cuando se discute la posibilidad de que el Tribunal Constitucional puede revisar sus propios pronunciamientos, se contraponen dos posiciones al respecto: por una parte se busca proteger a toda costa lo que ha sido previamente decidido por el Tribunal Constitucional, prefiriendo que sus pronunciamientos en relación a un caso tengan un velo de inmutabilidad en beneficio y protección del principio de seguridad jurídica y de invulnerabilidad de la cosa juzgada; sin embargo, por otra parte, existen también quienes, como la magistrada Ledesma, sostienen que toda aquella protección pasa a un segundo plano cuando lo que se pretende cuestionar es una decisión con carácter arbitrario, permitiendo una excepción a la regla.

La jurista Ledesma no es la única que se ha pronunciado en ese sentido. El magistrado Espinosa Saldaña-Barrera, quien también votó en contra en el caso relacionado a la empresa Panamericana Televisión S.A., compartió la idea de la posibilidad excepcional para el Tribunal Constitucional de revisar sus propios fallos, en la medida que se dé alguna de las siguientes excepcionales y especiales situaciones:

[a)] existencia de vicios graves de procedimientos conectados con las formalidades necesarias y constitutivas de una resolución válida; b) presencia de vicios o errores igualmente graves de motivación, en las áreas de conocimiento probatorio, consistencia normativa y congruencia, errores de mandato (decisiones imposibles de ser cumplidas, que transgredan competencias estatuidas, o destinados a sujetos que no intervinieron en el proceso; c) vicios contra el orden jurídico constitucional, como emitir resoluciones contraviniendo arbitrariamente precedentes constitucionales o la doctrina jurisprudencial vinculante para el Tribunal, o competencias o atribuciones constitucionales (Sagües, 2015: 16-17).

Néstor Sagües concluye sobre este caso que, si bien existieron precedentes importantes que pudieron haber favorecido la existencia de una regla consuetudinaria que permitiría la autorrevisión por parte del Tribunal Constitucional en relación a sus propios fallos, el caso de Panamericana Televisión logró, por mayoría, derrotar tal postura antes de haberse consolidado (Sagües, 2015). Lo señalado por el autor tiene una vital importancia para entender que, si bien el Tribunal Constitucional es el máximo protector e intérprete de la Constitución⁷, no es menos cierto que cuenta con límites en relación a sus potestades. Así, la limitación que encontramos en las líneas precedentes se encuentra alineada con un conjunto de excepciones muy puntuales en las que el

⁷ Se refiere a la Constitución Política del Perú del año 1993.

Tribunal Constitucional sí puede revisar lo resuelto previamente en el seno de su propio colegiado, conforme a lo explicado por la magistrada Ledesma.

En el mismo orden de ideas de lo resuelto en el caso Panamericana Televisión, considera Miguel Ángel Fernández que no cabe recurso impugnatorio en contra de las sentencias emitidas por el Tribunal Constitucional y que tampoco es posible que otro órgano del Estado ni el propio Tribunal Constitucional efectúe una revisión o autorrevisión de sus sentencias. Señala que ello tiene la finalidad de garantizar su autonomía e independencia. Añade, sin embargo, que si bien los fallos del Tribunal Constitucional son inmutables, existen situaciones excepcionalísimas que admitirían enmendar lo decidido. Fernández concluye que una variación en lo resuelto con autoridad de cosa juzgada permitiría el ingreso de un elemento de inseguridad y riesgo (Fernández, 2015).

Lo aportado por este autor nuevamente resalta la necesidad de proteger la seguridad jurídica, pero con un matiz que puede ser relativizado en casos de excepción a efectos de corregir lo resuelto.

Ahora bien, además de establecer si el Tribunal Constitucional puede o no revisar sus propias decisiones previas a efectos de variar el sentido de lo resuelto, se hace necesario analizar si, dentro del límite de sus atribuciones, puede conocer procesos que tengan la finalidad de ejecutar sus pronunciamientos previos. Ello, cabe señalar, no correspondería ya a una autorrevisión de sus pronunciamientos previos, conforme a lo expuesto en los párrafos precedentes, sino a las órdenes que puede dictar dicho colegiado con posterioridad a los mismos, a efectos de que sus pronunciamientos no pierdan efectividad.

Sobre dicha interrogante se ha pronunciado la Dra. Delia Revoredo, para quien el Tribunal Constitucional tiene la potestad de ejecutar sus propias decisiones a efectos de evitar que las mismas queden desprovistas de significado; no obstante, dicha potestad se encuentra limitada por el principio de ejecutabilidad de las decisiones judiciales, que determina que las mismas sean ejecutadas en sus propios términos y no otros. La autora explica que el Tribunal Constitucional se encuentra vinculado por el principio de

congruencia procesal, por lo que únicamente puede ejecutar sus resoluciones en los términos expresamente peticionados por las partes y ordenados en la decisión que ejecuta. Ni más ni menos que eso. Por ese motivo, no puede variar los términos de la decisión que se propone ejecutar en vía de ejecución (Revoredo, 2016).

Un punto que vale la pena remarcar es que el artículo 121 del Código Procesal Constitucional establece que las sentencias del Tribunal Constitucional son inimpugnables y únicamente deja abierta la posibilidad para que, específicamente en los procesos de inconstitucionalidad, el Tribunal Constitucional, de oficio o a pedido de parte, proceda a la aclaración de algún concepto o subsane cualquier error material u omisión en que hubiese incurrido. En dicho escenario, el Tribunal Constitucional no limita las reglas por las que rige los procesos a su cargo a lo establecido en las leyes, sino que va generando en forma autónoma y sin la participación del Poder Legislativo, reglas procesales en el seno de sus propios pronunciamientos.

Sobre el particular, el Dr. Juan Monroy explica el errado uso de la denominada “autonomía procesal” por el Tribunal Constitucional peruano, citando para dicha finalidad al Dr. Mijail Mendoza Escalante⁸, quien afirma que el Tribunal Constitucional aplica su supuesta autonomía partiendo del principio por el cual goza de una cierta flexibilidad dentro del espectro normativo que la ley procesal le permite, de modo que las formalidades son vencidas siempre por la efectividad del principio de supremacía de la Constitución y la vigencia de los derechos fundamentales. Agrega que, si se reemplazaran las reglas de los procesos por aquellas que construyan los jueces en el seno de sus decisiones, que además serían usadas en futuras causas judiciales, la actividad procesal quedaría en el ámbito de lo relativo y lo discutible. Todo esto llevaría a generar un indeseado caos en relación a las reglas procesales. El mismo Monroy señala que entender la autonomía procesal en el Perú como la potestad de creación judicial de derecho procesal constitucional por el Tribunal Constitucional sería sinónimo de atribuir al Tribunal Constitucional peruano la calidad de legislador, en la medida que sus decisiones no solo interpretarían las normas preexistentes, sino que, en sus fundamentos, estas estarían siendo creadas (Monroy, 2008).

⁸ Quien fue asesor del Tribunal Constitucional del Perú desde octubre de 1998 hasta julio de 2008.

En consecuencia, y a pesar de que la ley nada dice de manera expresa sobre ello, la jurisprudencia y la doctrina sí muestran una corriente clara en relación a la imposibilidad de que el Tribunal Constitucional varíe sus propios fallos luego de emitidos, dejando un limitado espacio para ello en casos estrictamente excepcionales. Lo señalado será una útil herramienta a efectos de abordar el problema planteado en el presente estudio.

2.3 Marco Legal

En el análisis del presente estudio se ha recurrido, principalmente, a dos fuentes del derecho: el derecho positivo, particularmente las normas expedidas desde la Ley de Reforma Agraria hasta la fecha y que han tenido, de forma directa, relevancia en la determinación de los métodos para la actualización del valor de los bonos de la deuda agraria; y la jurisprudencia sobre la materia, específicamente aquella derivada de los principales pronunciamientos del Tribunal Constitucional establecidos por la sentencia TC 2001⁹ y la resolución TC 2013.

Ha tenido especial relevancia el estudio de los artículos 1234, 1235 y 1236 del Código Civil, los cuales establecen las dos principales reglas en cuanto al cumplimiento de obligaciones dinerarias recogidas en el ordenamiento jurídico peruano —la tesis nominalista y la tesis valorista—, sobre cuyo eje se emitieron los dos importantes pronunciamientos del Tribunal Constitucional objeto de esta investigación.

Asimismo, ha sido fundamental para la comprobación de la hipótesis formulada, el análisis de los principios y derechos estipulados en el artículo 139 de la Constitución —puntualmente los numerales 2 y 5—, relacionados a los deberes de congruencia y motivación, respectivamente, de las decisiones que emanan de los encargados de impartir justicia en el Perú. Veremos también cómo es que el Tribunal Constitucional, a pesar de su condición de máximo protector e intérprete de la Constitución y “órgano de cierre” —en la medida que no cuenta con una instancia superior facultada para revisar sus decisiones—, cuenta con límites establecidos en la ley a efectos de evitar pronunciamientos arbitrarios.

⁹ se refiere a la sentencia emitida por el Tribunal Constitucional el día 15 de marzo de 2001 en el Expediente N° 22-1996-PI/TC.

De la minuciosa revisión de las normas consultadas es posible obtener una idea clara sobre las distintas posturas que tuvo el Estado en relación al pago de la deuda agraria y, principalmente, a la actualización de su valor. Se verá, asimismo, que los pronunciamientos jurisprudenciales señalados previamente fueron determinantes para moldear, interpretar y ejecutar dichas posturas.

CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO

3.1 Enfoque metodológico

La presente investigación será abordada mediante el método cualitativo, el cual permite comprender la realidad de un fenómeno específico a través de modelos que explican sus causas o motivos. Aterrizado este método al objeto de estudio, se tomará como fenómeno puntual a ser estudiado la resolución TC 2013, que determinó el método de actualización del valor de la deuda agraria.

Además, según Taylor y Bogdan, la investigación cualitativa es “[l]a investigación que produce datos descriptivos: las propias palabras de las personas, habladas o escritas, y la conducta observable” (Taylor y Bogdan, 1987: 20). Por consiguiente, la investigación cualitativa está relacionada con la interpretación de fenómenos sociales específicos desde la perspectiva de los actores involucrados.

En ese orden de ideas, se realizará un minucioso examen legal de la resolución TC 2013 utilizando como herramientas principales la Constitución, la ley, la jurisprudencia y las demás fuentes del derecho. Dicho examen permitirá, no sólo entender el enfoque del presente estudio en sus principales dimensiones, sino finalmente determinar si la resolución fue emitida respetándose las atribuciones y deberes del Tribunal Constitucional.

El presente estudio corresponde a una investigación pura, ya que se hará un aporte a la discusión sobre la validez de la decisión adoptada por el Tribunal Constitucional respecto del método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria.

3.2 Tipo de investigación

Se ha empleado como principal tipo de investigación la revisión documental, la cual comprende el análisis de diferentes documentos escritos. Así lo explica

específicamente Arias, quien expone que se trata de “[u]n proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresas, audiovisuales o electrónicas” (Arias, 2006: 23).

Primero, los documentos recopilados fueron clasificados en relación a cada tema y relevancia para el análisis de la investigación; luego, se extrajeron en fichas conceptuales aquellos contenidos que servirían para conseguir los objetivos trazados de forma previa. Dicha información ha sido materia de un pormenorizado estudio de carácter objetivo, que se ha mantenido desde el inicio de la investigación hasta la comprobación de la hipótesis.

Conforme a lo antes señalado, en el proceso de investigación documental se han utilizado diversos documentos que son resultado de otras investigaciones y de reflexiones teóricas, lo cual representa la base teórica del objeto de investigación (Morales, 2003).

Como fuente complementaria de información se utilizó la entrevista abierta, que consiste en realizar preguntas o frases incompletas a una persona para que responda, la cual puede realizarse a través de diferentes medios y, desde el enfoque cualitativo, tiende a ser más personal e íntima porque se da como una conversación y no como un cuestionario oral. Las ventajas de las entrevistas personales no estructuradas, incluyen la obtención de información más rica, pues el entrevistador debe realizar preguntas claves para obtener datos de interés (Arbaiza, 2014). Para efectos de la presente investigación, se tuvo la oportunidad de sostener una entrevista con el Dr. Mario Seoane, autor del libro “La deuda secreta del Perú. Los bonos de la reforma agraria”, uno de los máximos expertos en la materia.

Por otro lado, para este estudio también se recolectaron documentos sobre los aspectos generales relacionados al proceso de reforma agraria, los bonos de la deuda agraria, teoría y valorización de deudas, doctrina jurídica, entre otros relacionados al objeto de estudio: la sentencia del TC 2001, la resolución TC 2013 y las opiniones vertidas por destacados especialistas que se encuentran en discordia sobre este tema.

CAPÍTULO IV. HISTORIA DE LOS BONOS DE LA DEUDA DE LA REFORMA AGRARIA

Para efectos del desarrollo de la investigación, resulta imprescindible conocer el contexto histórico, político y económico acerca del origen de la deuda adoptada por el Estado peruano, como consecuencia de la ejecución de una de las medidas políticas más radicales en su historia republicana.

La ejecución de la reforma agraria fue producto de una polémica social a nivel nacional, que a su vez estuvo influenciada por diversas corrientes ideológicas en el ámbito internacional, cuyo principal objetivo consistía en la redistribución de la propiedad de terrenos agrícolas y grandes empresas productoras del sector agropecuario. Para que dicha reforma se lleve a cabo, fue necesaria la implementación de una estructura legislativa que permitiera viabilizar sus resultados.

Fue así que el Estado peruano, en su afán de revestir de legalidad y posibilitar la ejecución de la reforma agraria, elevó a rango constitucional algunas modificaciones relacionadas al tratamiento y alcance del derecho a la propiedad en el país. De esa manera, se modificaron algunos artículos de la Constitución vigente en ese entonces, disponiendo discrecionalmente la posibilidad de ejecutar expropiaciones a cambio de una indemnización justipreciada, cuyo medio de pago podía ser la aceptación obligatoria de bonos.

Producto de la implementación de la legislación específica en materia de reforma agraria para ejecutar expropiaciones, cuya efectividad se sustentó en la radicalización gradual alcanzada por un gobierno militar, se emitieron los bonos de la deuda agraria. A continuación, describiremos el desenvolvimiento histórico de su tratamiento en relación a sus aspectos más importantes, desde su origen hasta la actualidad, con especial énfasis en la comprensión de su naturaleza y el cumplimiento de las

obligaciones establecidas respecto de ellos. Asimismo, analizaremos los fundamentos principales de las decisiones emitidas por el Tribunal Constitucional relacionados con el tema objeto de análisis y el Poder Ejecutivo con vigencia en la actualidad.

4.1 El contexto histórico de las reformas agrarias en América Latina

La reforma agraria, como política de Estado, tuvo mucha popularidad entre los gobiernos sudamericanos en los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, toda vez que se la consideraba un medio de solución a una problemática social y económica.

Desde la época de la Colonia, la distribución de la propiedad de las tierras en América Latina estuvo concentrada en grandes latifundios, por lo que la superficie económica no sufrió mayores variaciones desde el siglo VIII hasta inicios del siglo XIX. A partir de aquel entonces se planteó el tema de la desigualdad en la tenencia de tierras, el empobrecimiento de las zonas rurales y el desplazamiento de indígenas libres en algunos lugares de América Latina (Chonchol, 2003). Asimismo, la intervención del Estado para corregir la tenencia de las tierras y los errores en las estructuras agrarias no es “un hecho reciente en América Latina”, puesto que desde tiempos coloniales se ha intentado resolver el desorden de los títulos legales de tenencia de las tierras.

Durante el siglo XX, se ejecutaron políticas orientadas a redistribuir las tierras que se encontraban concentradas bajo la titularidad de pocos propietarios en América Latina. A estas se las denominó “reformas agrarias” (Arruda, 2005).

Dichos procesos de reforma se efectuaron de diversas maneras; por una parte, están los originados por revoluciones agrarias; por otra, los procesos en los que se redistribuyeron porcentajes significativos de tierras; y, por último, los que representaron intervenciones puntuales. Cada una con orígenes, procedimientos y consecuencias particulares que no podrían ser homologadas en una política uniforme.

Sin perjuicio de lo anteriormente señalado, las reformas agrarias en América Latina han representado —como característica común— una sustancial transferencia del régimen de propiedad de tierras: de manos de grandes terratenientes a numerosas familias campesinas.

Dos procesos de reforma agraria similares en la región, corresponden a la República de Guatemala y la República de Chile; países que al igual que Perú, experimentaron procesos de reforma agraria en los que —a efectos de viabilizar la transferencia de la propiedad rural—se emitieron bonos a manera de indemnización por las expropiaciones que fueron efectuadas.

En el caso de Guatemala, cuyo proceso de reforma agraria se llevó a cabo a partir del año 1951, se estipulaba la entrega de bonos pagaderos a veinticinco años con una tasa del 3% anual. En cuanto a la reforma agraria en Chile, efectuada entre los años 1962 y 1973, se emitieron bonos pagaderos a 25 y 30 años por el saldo impago del valor de la propiedad expropiada, teniendo en cuenta que solamente se pagaba hasta un 10% de su valor. De otro lado, en Costa Rica también se llevó a cabo un proceso de reforma agraria en el que se entregaron bonos como medio de indemnización; en este caso por los daños ocasionados por la modificación de contratos con el Estado que estuviesen vigentes —artículo 91° de la Ley 2825 de Tierras y Colonización de 1961—.

4.2 Antecedentes de la instauración de la reforma agraria en el Perú

Teniendo en cuenta la influencia regional de las reformas agrarias en América Latina, es pertinente efectuar una breve reseña acerca del surgimiento de este proceso político social en el Perú. Bajo ese concepto, corresponde señalar algunas manifestaciones históricas que describen la evolución del proceso de transformación de la propiedad rural.

Las fuentes consultadas coinciden en que la reforma agraria en el Perú fue un proceso histórico derivado y con relevancia en diversos ámbitos políticos, sociales y económicos de la época. En cuanto a sus causas, los principales factores a los que se le deben su origen fueron:

[(a)] las migraciones del campo a la ciudad se incrementaron significativamente, y en las clases urbanas acomodadas apareció el temor a la formación de ‘cinturones de pobreza’ que empezaban a rodear las principales ciudades; (b) las recurrentes y masivas manifestaciones reivindicativas de campesinos, muchas de las cuales culminaron en la toma de tierras de las haciendas; (c) una extrema concentración de la propiedad de la tierra, la pobreza omnipresente de la población rural y la difusión de relaciones laborales precapitalistas, particularmente en la sierra; (d) la

necesidad de ampliar los mercados para una industria en gestación, que no podía desarrollarse en un medio rural con esas características (Eguren, 2007: 11).

Como referencia inicial de aplicación de una reforma agraria, Chirinos indica que, en la década de 1940, durante el gobierno de Manuel Arturo Odría Amoretti, se registra en el Perú la emisión de un primer decreto en el que se esbozó la capacidad con la que contaría el Estado peruano para expropiar la propiedad rural que no estuviera en producción. Respecto a dicha disposición inicial, a pesar de su relevancia histórica, el autor sostiene que no tuvo mayor repercusión en la concentración de tierras de aquel entonces (Chirinos, 1975).

Lo anterior podría considerarse como el comienzo de una serie de manifestaciones legislativas que serían impulsadas por la demanda social de aquel entonces, que exigía la intensificación progresiva de una política reformista para que se evidencien resultados efectivos de acuerdo a sus requerimientos.

En ese sentido, diversas fuentes de estudios históricos sobre aquella época coinciden en señalar que el país experimentaba una demanda social importante en torno a la reforma agraria; la preocupación y expectativa sobre el tema se incrementó considerablemente. Al respecto, Manrique señala que, desde finales de la década de 1940 hasta alcanzar su clímax entre 1956 y 1964, se llevaron a cabo numerosas movilizaciones campesinas que tenían como objetivo ejercer presión en torno a profundos cambios estructurales (Manrique, 2014).

Una posterior manifestación reformista sería llevada a cabo bajo el mandato de Manuel Prado Ugarteche, quien ocupó por segunda vez la presidencia de la República del Perú en el periodo comprendido entre 1956 y 1962, al haber dispuesto la creación de la “Comisión de Reforma Agraria y Vivienda” con la intención de impulsar la ejecución de dicha política estatal. En aquella se designaron como miembros integrantes a grandes latifundistas que no tomaron en cuenta aspectos importantes de una reforma, como el futuro de las grandes haciendas que concentraban el poder económico y político de la época (Chirinos, 1975). Por ello se sostiene que “[C]omo era previsible, la Comisión obvió cualquier alusión a expropiaciones o restitución de las tierras usurpadas al campesinado” (Manrique, 2014: 180). En consecuencia, según el autor, no se

pudieron concretar cambios significativos que ameritaran calificar dicho proceso como una reforma en todo el sentido de la palabra y no se alcanzaron objetivos concretos en relación a lo que demandaba la clase campesina, lo cual generó un aumento en la presión social respecto de esa política.

Es importante tener en cuenta que, hasta ese momento, ya habían transcurrido veinte años de tratativas entre la demanda reformista de los sectores populares de la nación y la voluntad de hacerla efectiva por parte del Estado, sin que se haya alcanzado la coincidencia de ambas posturas.

De acuerdo a reseñas históricas, tal fue la importancia y el interés popular respecto a la reforma que en la siguiente campaña electoral en la que se elegiría al próximo presidente de la nación, los candidatos hicieron énfasis en la implementación efectiva de una reforma agraria como una de sus principales propuestas. En dicho contexto, Fernando Belaúnde Terry fue elegido presidente en 1963, habiéndose comprometido a cumplir con los pactos contenidos en la Carta de Punta del Este de 1961:

[I]mpulsar dentro de la particularidad de cada país, programas de Reforma Agraria Integral, orientados a la efectiva transformación de las estructuras e injustos sistemas de tenencia y explotación de la tierra donde así se requiera, con miras a sustituir el régimen de latifundio y minifundio por un sistema justo de propiedad, de tal manera que, mediante el complemento de crédito oportuno y distribución de los productos, la tierra constituya, para el hombre que la trabaja, base de su estabilidad económica, fundamento de su progresivo bienestar y garantía de su libertad y dignidad (Chirinos, 1975: 48).

Fue así que, para cumplir con lo propuesto en la campaña, el 21 mayo de 1964 se promulgó la Ley de la Reforma Agraria, Ley N. ° 15037, la cual tuvo como objetivo el establecer una reforma como un proceso integral, pacífico y democrático destinado a transformar el sistema económico agrario del país a través de una reasignación selectiva de la propiedad rural, como se expresó en su artículo primero. Ahora bien, muy a pesar de la intención reformista de dicho dispositivo legal, su aplicación tampoco logró la transformación profunda que esperaban los habitantes de las zonas rurales y, en consecuencia, generó una insatisfacción colectiva (Chirinos, 1975).

Luego de muchos años sin haberse logrado cumplir con los requerimientos sociales de la nación, se considera que es recién bajo el denominado Gobierno Revolucionario

de la Fuerza Armada liderado por Juan Velasco Alvarado —quien asumió el control de la nación en 1968 mediante un golpe militar— cuando finalmente se planteó pragmáticamente aquel cambio estructural agrícola que estaba esperando gran parte de la sociedad peruana, a través de la emisión del Decreto Ley N. ° 17716, Ley de la Reforma Agraria del 24 junio de 1969.

De esta manera, queda evidenciado cómo es que a través de diversos acontecimientos históricos se fue estructurando el escenario de la reforma agraria instaurada en el Perú. Teniendo en cuenta las medidas adoptadas para su aplicación y los efectos que se derivaron de ellas, vale la pena resaltar su radicalidad e importancia histórica.

4.3 El marco normativo de la reforma agraria peruana

Desde la fecha de publicación del Decreto Ley N. ° 17716 hasta el 18 de agosto de 1970 —fecha de publicación del texto único de esta norma y su normativa conexas— se emitieron catorce decretos ley que, en distintos aspectos y alcances referentes a la reforma, modificaban o ampliaban la ley original. En ese sentido, comprendiendo la pluralidad de instrumentos legislativos que conforman una reforma trascendental para el Estado peruano, resulta necesario conocer cómo es que cada una de dichas normas se relacionan entre sí y con el resto del marco jurídico de la época (Pásara, 1970).

Como se ha indicado anteriormente, la reforma agraria promovida por el Gobierno Revolucionario de la Fuerza Armada mediante el Decreto Ley N. ° 17716, hizo efectiva la reforma radical tan debatida por la sociedad peruana desde gobiernos anteriores. Es así que Mario Seoane también refiere que, a través de esta norma, se estableció un régimen radical de afectación de tierras con fines de la reforma agraria, con ciertas diferencias respecto a la normativa que se emitió anteriormente sobre la misma materia en el país (Seoane, 2011).

Respecto de la postura inflexible en la ejecución de una reforma agraria más radical, se resalta la vocación del Decreto Ley N. ° 17716 que, en su considerando inicial, establece que “[e]s imperiosa la necesidad de realizar una auténtica Reforma Agraria que responda al interés unánime del pueblo peruano, a los Objetivos

Fundamentales de la Revolución y a las necesidades del desarrollo integral del Perú” (Decreto Ley N. ° 17716, 1969: 1). El apartado inicial nos da a entender que la aplicación de medidas orientadas a conseguir resultados efectivos para cumplir con una política reformista era urgente e imprescindible para el Estado.

No obstante lo anterior, resulta interesante advertir algunas coincidencias del Decreto Ley N. ° 17716 respecto al acogimiento de principios fundamentales que contenía la anterior Ley N. ° 15037 sobre la misma materia, pero con diferencias operativas radicalmente marcadas¹⁰. Esto puede derivarse de la evolución normativa de la reforma agraria dentro del Perú, la influencia de la región y la presión social respecto a dicho tema.

Encontramos una coincidencia fundamental entre ambas normas en su artículo 1°, en el que se establece que “[l]a Reforma Agraria es un proceso integral y un instrumento de transformación de la estructura agraria del país” (Decreto Ley N. ° 17716, 1969: 1). De otro lado, su principal diferencia fue que el Decreto Ley N. ° 17716 estableció una posición frontal respecto a la aplicación de dicho proceso, puesto que esta norma tuvo la intención de “garantizar la justicia social” mediante la creación de un ordenamiento jurídico que asegure el desarrollo del sector agrícola a través de los campesinos. Es así que el Decreto Ley N. ° 17716 instauró una clara consigna como piedra angular de toda norma relacionada con la reforma agraria, que es regular el derecho de propiedad de la tierra, como lo establece en su artículo 3°.

Respecto del derecho de propiedad de la tierra, es preciso tener en cuenta que estas normas cuentan a su vez con un contexto normativo marcado principalmente por la Constitución Política del Perú de 1933 y el Código Civil de 1936, vigentes en ese entonces. Por dicha razón, resulta pertinente que enunciemos algunos dispositivos legales que enmarcaron el régimen de propiedad de ese entonces.

El artículo 29° de la Constitución de 1933 presentaba una clara intención de conseguir un cambio sustancial del derecho de propiedad, producto de la modificación

¹⁰ La Ley 15037 fue la anterior Ley de Reforma Agraria, promulgada el 19 de mayo de 1964, durante el primer gobierno de Fernando Belaúnde Terry.

de la que fue objeto. La redacción original del mencionado artículo fue modificada el 28 de noviembre de 1964, durante el gobierno de Fernando Belaunde Terry, mediante la Ley N. ° 15242 que “[E]stablece el régimen de financiación para la Reforma Agraria y modifica y amplía los arts. 29°, 47° y 211° de la Constitución del Estado” (Ley N. ° 15242, 1964). Por lo tanto, es válido sostener que la radicalización de la reforma agraria, en cuanto al régimen de propiedad, no fue establecida exclusivamente mediante el Decreto Ley N. ° 17716, sino que dicha norma aprovechó el marco jurídico que ya había sido establecido anteriormente por el gobierno de Belaunde.

El artículo 29° de la Constitución Política del Perú de 1933 incorporó un cambio en el alcance y concepción del derecho de propiedad en busca de la aplicación de medidas para lograr objetivos específicos de la reforma agraria y, a su vez, constitucionalizó la adopción de dicha política. Tal es así que, además, se señala el medio de expropiación determinado y la posibilidad de que su forma de pago sea a través de bonos, como se aprecia en su transcripción literal:

[L]a propiedad es inviolable. A nadie se puede privar de la suya sino en virtud de mandato judicial por causa de utilidad pública o interés social, probada legalmente y previa indemnización justipreciada.
Cuando se trata de expropiación con fines de Reforma Agraria, irrigación, colonización o ensanche y acondicionamiento de poblaciones, o de expropiación de fuentes de energía o por causa de guerra o calamidad pública, la ley podrá establecer que el pago de la indemnización se realice a plazos o en armadas o se cancele mediante bonos de aceptación obligatoria. La ley señalará los plazos de pago, el tipo de interés, el monto de la emisión y las demás condiciones a que haya lugar, y determinará la suma hasta la cual el pago de la indemnización será hecho necesariamente en dinero y previamente (Constitución Política del Perú, 1933: 3).

Además de lo ya señalado, el artículo 34° de la Constitución Política del Perú de 1933 ya enmarcaba la potestad del Estado en cuanto a las limitaciones a la propiedad referentes a la implementación de la reforma agraria. Dicho artículo estableció que “[l]a propiedad debe usarse en armonía con el interés social. La ley fijará los límites y modalidades del derecho de propiedad” (Constitución Política del Perú, 1933: 3).

Por su parte, el artículo 47° de la Constitución de 1933, en cuanto a las limitaciones del derecho a la propiedad, indicaba lo siguiente:

[E]l Estado favorece la conservación y difusión de la pequeña y mediana propiedad rural. La ley fijará la extensión máxima de tierra de que puede ser dueña una sola persona natural o jurídica, según el tipo de explotación a que la tierra se dedique y

tomando en cuenta las peculiaridades demográficas, sociales y geográficas de cada zona o región, así como las condiciones naturales y técnicas de producción.

El Estado dará el apoyo económico y técnico necesario para desarrollar la propiedad rural y los sistemas cooperativo y comunitario de explotación y comercialización (Constitución Política del Perú, 1933: 4).

De manera concordante a las normas de rango constitucional, el Código Civil de esa época propiciaba el contexto normativo para el régimen de propiedad acorde con los objetivos de la reforma agraria. El artículo VI del Título Preliminar determinaba que los bienes, independientemente de su clase, estaban regidos de acuerdo a “la ley de su situación”. Esto daba a entender que los bienes susceptibles de ser objeto de aplicación de las normas de la reforma agraria estaban sujetos a dichas disposiciones.

Bajo esa línea de aplicación, en el artículo 946° del Código Civil, se establecía que “en caso de expropiación, el valor de la indemnización reemplazará al bien materia de usufructo”, lo cual evidenciaba que las expropiaciones serían debidamente valorizadas y pagadas, e implicaba la modificación sustancial del derecho de propiedad sobre la titularidad de dichos bienes.

Dado el contexto normativo establecido por la Constitución de 1933 y el Código Civil de esos años, se preparó el escenario adecuado para la implementación de la reforma agraria. El Decreto Ley N. ° 17716 sufrió una serie de modificaciones y ampliaciones legislativas que se caracterizaron por darle un carácter más expeditivo al proceso de expropiación. Se efectuaron modificaciones a dicha norma con el objetivo claro y fundamental de aplacar las dificultades operativas o trabas para su aplicación.

Es así que se fortalecieron algunas prerrogativas del Estado en cuanto a la implementación efectiva de la reforma agraria, como las que a continuación se señalan: se autorizó afectar predios que no estaban ubicados dentro de la zonas de reforma agraria (Decreto Ley N. ° 17808 de fecha 12 de septiembre de 1969), se asumieron situaciones de abandono de tierras al momento de efectuar una inspección ocular (Decreto Ley 18296 de fecha 26 de mayo de 1970, en su artículo 1°), se creó la figura de la adjudicación provisional a grupos campesinos antes de aplicarse el procedimiento de designación de propiedad establecido (Decreto Ley 18296 de fecha 26 de mayo de 1970, en su artículo 15°), se amplió la figura del delito de sabotaje a quien propague

información falsa acerca de la Ley de Reforma Agraria o a quien entorpezca la conformación de una cooperativa agraria (Decreto Ley 18158 de fecha 24 de febrero de 1970), entre otras (Pásara, 1970).

4.4 Normas que regularon específicamente la emisión y manejo de los bonos de la deuda de la reforma agraria

El título XIII del Decreto Ley N. ° 17716 estaba denominado “Patrimonio y Financiación de la Reforma Agraria” y tenía por objetivo determinar el régimen patrimonial mediante el cual se desarrollaría esta política para lograr sus objetivos.

En cuanto a la emisión de bonos como consecuencia de la implementación de la reforma agraria, se emitió el “Reglamento del Capítulo II del Título XIII del Decreto Ley N. ° 17716 – Utilización de Bonos de la Deuda Agraria”, mediante el Decreto Supremo N. ° 267-70-AG de fecha 25 de agosto de 1970. Esta norma determinó el manejo de la emisión de bonos de la deuda agraria con reglas claras que no fueron modificadas esencialmente hasta la década de los noventa.

A través de dicha norma se determinó que los bonos de la deuda agraria serían utilizados para pagar a los propietarios despojados de sus tierras, a manera de indemnización correspondiente por las expropiaciones que se efectuasen con fines de la reforma agraria, tal y como se dispuso en su artículo 1°. De aquí rescatamos un elemento esencial en cuanto a la naturaleza de la emisión de dichos bonos: su utilidad respondía a un carácter indemnizatorio derivado del marco normativo aplicable en ese entonces.

En cuanto a las características de los bonos, la normativa en cuestión determinó que fueran de tres clases:

- i. Clase “A”, redimido con amortizaciones anuales en 20 años y devengaría un interés anual de 6%.
- ii. Clase “B”, redimido con amortizaciones anuales en 25 años y devengaría un interés anual de 5%.
- iii. Clase “C”, redimido con amortizaciones anuales en 30 años y devengaría un interés anual de 4%.

Asimismo, que sus valores nominales serían en Soles de Oro por montos establecidos de mil; cinco mil; diez mil; cincuenta mil; cien mil; quinientos mil; y un millón. El pago se efectuaría por intermedio del Banco de Fomento Agropecuario del Perú, en calidad de agente pagador. El banco estaba obligado a abrir cuentas individuales a nombre de los titulares de los bonos (Seoane, 2011).

4.5 Principales factores que determinaron la devaluación y falta de pago de los bonos de la deuda de la reforma agraria

A partir de la década de 1980, el Gobierno peruano dejó de pagar aquello que les correspondía a los tenedores de los bonos de la deuda agraria. Así, mediante un dictamen emitido por la Comisión Agraria del Congreso de la República en 2005, se estimó que el monto total adeudado a esa fecha era de 10,026 millones de nuevos soles. Luego de ello, tres destacados economistas sostuvieron, a través del informe denominado “Sobre los costos y beneficios del saneamiento del default de la deuda agraria. Implicancias fiscales y macroeconómicas de honrar la deuda asociada con los bonos de la reforma agraria”, que el valor actualizado de la deuda a diciembre de 2014 (incluyendo el interés a las tasas prometidas por el Estado) sería de aproximadamente 15,251 millones de nuevos soles o 5,100 millones de dólares (Benavides, Peñaranda y Adrianzén, 2015).

En la actualidad, la falta de pago de estos instrumentos ha expuesto al Estado peruano a múltiples críticas, quejas y reclamos, tanto formales como mediáticos, sobre todo por parte de los principales tenedores de los bonos de la deuda agraria. De cara a la comunidad internacional, las deudas que un estado contrae deberían ser pagadas, ya que, lo contrario, podría generar serias repercusiones e impactos negativos en las inversiones de extranjeros en el Perú, así como en la imagen de estabilidad y seguridad económica que se pretende proyectar; elementos que podrían afectar seriamente el riesgo país y la clasificación de riesgo que tiene el Perú (Seoane, 2011).

La década de 1980 a 1990 fue muy compleja desde un punto de vista social y económico. Por un lado, grupos terroristas como Sendero Luminoso y el Movimiento Revolucionario Túpac Amaru (MRTA) se acentuaron con mayor fuerza tanto en las

provincias como en la capital. Paralelamente, la inflación aumentaba vertiginosamente mientras que el valor de la moneda caía en picada, dando pie a una crisis económica que, aún al día de hoy, sigue siendo materia de estudio y opinión. En aquella época, grandes colas se formaban en las madrugadas frente a los principales establecimientos comerciales porque la población buscaba abastecerse de algunos productos de la canasta básica para el hogar, cuyos precios se encontraban en principio controlados por el Gobierno.

Como se desarrollará a continuación, fue la década de 1980 en la que confluyeron con una mayor intensidad aquellos elementos sociales, políticos y económicos que afectaron el valor de los bonos. No será sino hacia mediados de la década de 1990 que estas dificultades fueron menguando y, por tal motivo, sus efectos empezaron a ser superados.

4.5.1 La inflación y devaluación monetaria

De acuerdo con César Ferrari, se entiende por inflación a aquella variación permanente y creciente de los precios de los bienes y servicios en un mercado, dejando en claro que se trata de un aumento generalizado, continuo y sostenido del nivel general de precios, por lo que no abarca aquellos aumentos meramente transitorios que puedan presentarse en determinados intervalos de tiempo (Ferrari, 1991).

Cuando en una economía se presenta un alto nivel de inflación, la moneda local pierde su valor. Esto afecta a los distintos actores en el mercado. Por un lado, los consumidores no pueden adquirir igual cantidad de bienes que antes de la inflación debido al incremento severo de los precios; por otra parte, los productores se enfrentan a la elevación de sus costos, ya que las materias primas que utilizan también han aumentado sus precios (Fuentes y Guillén, 2010).

El Perú no ha sido ajeno a este fenómeno: la política de expansión monetaria que rigió en el Perú hasta 1990 desembocó en una crónica inflación de precios y la devaluación de la moneda nacional (que era el inti). Fue en el periodo entre 1980 y 1990 cuando la situación económica del país sufrió un deterioro progresivo. La inflación en el Perú fue tema de todos los días, y las tasas se incrementaban de manera constante y

sistemática. Incluso, a fines de los 80 e inicios de los 90 (el primer gobierno de Alan García Pérez), llegó a tener las características de una hiperinflación¹¹, la cual en palabras de Fuentes y Guillén se caracteriza por: niveles muy altos de inflación, velocidad muy acelerada de aumento de precios y un abastecimiento de bienes racionado. La combinación de todos estos rasgos combinados terminó por destruir el sistema de precios y la moneda (Fuentes y Guillén, 2010).

A consecuencia de esta situación, la pobreza en el país se vio incrementada, así como la desfavorecida imagen del país que se había ido forjando desde años atrás hacia el exterior.

4.5.2 Los cambios de moneda

Desde el último periodo del gobierno militar (1975-1980) hasta el primer gobierno de Alan García Pérez, el sol de oro —que había sido la moneda de curso legal en el Perú desde 1930— se devaluó de manera considerable: el tipo de cambio frente al dólar de los Estados Unidos de América transitó desde los 45 soles de oro por dólar hasta los 12,500 soles de oro por dólar; caída jamás vista en la historia monetaria del Perú (Contreras, 2016).

Esta situación trajo como consecuencia el cambio de la unidad monetaria, pasando del sol de oro al inti, cuya equivalencia era de mil soles por unidad de inti. No obstante, esta medida no frenó la inflación ni los problemas económicos que se encontraba enfrentando el Perú, pese a que el gobierno de Alan García ejecutó algunas acciones que, al menos durante un corto plazo, generaron buenas expectativas y esperanza para la mayoría de la población.

Distintos factores llevaron a un quiebre en la economía —control de precios, incremento de contrabando, estatización de la banca, crisis financiera mundial, entre otros—, lo que originó que a partir de 1988 la inflación se eleve a un aproximado de 1000% anual. Para el año 1990 —en tan sólo 5 años—, la devaluación del inti había superado a la del sol de oro en sus 55 años de vida al acumular más de 1'000,000%.

¹¹ La inflación se salió de control y alcanzó su máximo punto en agosto de 1990, cuando fue de 12,377%. Tan solo en ese mes, la moneda de curso legal perdió un 75% de su valor

Luego del primer gobierno de Alan García, llegó el mandato de Alberto Fujimori Fujimori, quien optó por una política fiscal restrictiva y terminó con los controles de precios, además de negociar con los acreedores de la deuda externa el reinicio de los pagos y dotar de autonomía al Banco Central de Reserva del Perú. Para llevar a cabo este plan económico —que se vería luego reforzado en la nueva Constitución—, se creó una nueva unidad monetaria en sustitución del inti: el nuevo sol, que nació en 1991 y se mantiene a la fecha, aunque, a partir del 15 de diciembre de 2015, bajo la denominación de sol¹² (Contreras, 2016).

Conforme a lo antes señalado, el Estado cambió la moneda dos veces en un corto lapso de seis años. Como resultado, el equivalente nominal de un sol de oro (que era la moneda en la que se emitieron los bonos de la deuda agraria) actualmente sería de aproximadamente 0.000000001 de un sol, es decir, una mil millonésima parte¹³. Así las cosas, de pretenderse el cálculo de la deuda agraria conforme al valor nominal de los bonos (aplicándose el referido equivalente), la obligación pendiente del Estado con los actuales tenedores de los mismos resultaría ínfima.

4.5.3 El auge del terrorismo y el conflicto armado interno

El contexto político, social y económico que vivía el país generó que, a partir de 1980, cuando el gobierno militar peruano convocó a elecciones luego del periodo de dictadura, surgieran principalmente dos grupos subversivos que, orientados por principios y doctrinas comunistas, buscaban derrocar al gobierno peruano a toda costa: el Partido Comunista del Perú - Sendero Luminoso (PCP-SL) y el Movimiento Revolucionario Túpac Amaru (MRTA), quienes se adjudicaban una supuesta legitimidad en su actuar bajo el argumento del descontento popular y la inacción del Estado. Ante ello, las fuerzas del Estado reaccionaron, dando pie a lo que se conoce como el conflicto armado interno.

¹² Mediante la Ley 30381 se cambió el nombre de la unidad monetaria del Perú de nuevo sol a sol, con el objeto de agilizar las transacciones económicas y adecuarlas a la realidad actual.

¹³ Esta información ha sido debidamente corroborada mediante la tabla de equivalencias publicada en la página institucional del Banco Central de Reserva del Perú: <http://www.bcrp.gob.pe/billetes-y-monedas/unidades-monetarias/tabla-de-equivalencias.html>

Durante sus primeros años, el terrorismo se asentó principalmente en las provincias del Perú que contaban con menor presencia del Estado, como Ayacucho. Con los años, su influencia y acciones se extendieron a lo largo del país: asesinatos, coches bomba, secuestros y extorsiones fueron sucesos prácticamente de todos los días. Ante ello, las rondas campesinas, organizaciones distritales y otras formas de organización civil tuvieron un papel fundamental en la lucha contra el terrorismo.

La Comisión de la Verdad y la Reconciliación —creada el 2001 durante el Gobierno transitorio del ex presidente Valentía Paniagua con la finalidad de elaborar un informe sobre la violencia armada interna— estimó que el conflicto armado interno tomó la vida de aproximadamente 69,280 personas, en su mayoría campesinos y población de bajos recursos. Como era lógico, este problema concentró gran parte de la atención del Gobierno peruano durante el largo periodo de su duración —20 años aproximadamente—, pasando a un segundo plano otros asuntos relevantes como el pago de los bonos de la deuda agraria (CVR, 2003).

En ese contexto, fueron constantes los cortes de energía eléctrica y atentados que afectaron no sólo a las zonas rurales del Perú (en donde se iniciaron), sino también a la capital, que terminó siendo un foco importante de conflictos en el que se evidenció la terrible situación que vivió el país durante ese periodo.

4.5.4 La deuda externa

El Estado peruano suspendió los pagos de la deuda externa desde 1983, cuando empezaba a agudizarse la crisis económica, política y social en el Perú.

Haciendo referencia al default selectivo agrario y a la crisis de la deuda latinoamericana, los economistas Ismael Benavides, César Peñaranda y Carlos Adrianzén sostuvieron lo siguiente:

[A]unque el Default Selectivo es anterior a la crisis de la deuda latinoamericana, el consiguiente deterioro de las cuentas externas del Perú dio lugar a un escenario macroeconómico que hizo que el pago de la deuda de la Reforma Agraria resultara mucho menos factible. Así, a finales de 1980, el ratio de la deuda pública en relación al PBI y el servicio de la deuda externa sobre las exportaciones totales alcanzaron el 46.4% y 33.9%, respectivamente (Benavides, Peñaranda y Adrianzén, 2015:5).

Sin perjuicio de lo señalado, sostienen los mismos expertos que, es recién a partir de 1990 que se pudo considerar viable el pago de la deuda agraria debido a la solvencia fiscal del Perú¹⁴.

4.6 Tratamiento estatal de los bonos de la deuda agraria

Si bien a lo largo del tiempo hubo causas que podrían considerarse objetivas que impidieron que el Estado pueda honrar la deuda generada por los bonos de la reforma agraria —que como se ha indicado previamente, serían principalmente la inflación y la devaluación monetaria, los cambios de moneda, el conflicto armado interno, auge del terrorismo y la deuda externa—, dichas causas no se mantuvieron de manera sostenida ni en igual intensidad a lo largo de los años. Así, los principales obstáculos que impedían al Estado poder cumplir con el pago de la deuda de los bonos agrarios —al menos en dimensiones que las hagan relevantes a dichos efectos—, fueron superados para el primer quinquenio de los 90.

Lo anterior se fundamenta en que, por ejemplo, la inflación empezó a reducirse sustancialmente desde 1991¹⁵, para luego mantenerse estable y en niveles controlados hasta hoy en día. Además, independientemente del cambio de denominación de la que fue objeto en el año 2015, la moneda nacional no ha sido cambiada desde 1991 y el conflicto armado interno decayó con la captura de los principales líderes de los grupos subversivos desde 1992 en adelante.

Bajo ese enfoque, para mediados de los 90, el Estado ya no tenía motivos para continuar dilatando el pago de la deuda agraria, que fue incluso reconocida previamente en varias oportunidades por el Ministerio de Economía y Finanzas¹⁶.

En ese orden de ideas, el cumplimiento del pago de la deuda cobró mayor relevancia ya no sólo para los tenedores de los bonos de la deuda agraria, sino también

¹⁴ Estimándose que, en el tercer trimestre del año 2014, la ratio de deuda externa en relación al PBI era de 18.4%, aproximadamente.

¹⁵ Conforme a la información disponible en el portal institucional del Banco Central de Reserva del Perú: <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/consulta/grafico>

¹⁶ Dicho reconocimiento se encuentra, entre otros, en el documento de trabajo denominado “Análisis económico financiero de la Reforma Agraria y sus efectos en los desequilibrios infra sector” del año 1976, la operación de “Crédito Concertado” vinculado al Decreto de Urgencia N. ° 088-2000, el informe denominado “Deudas, Obligaciones y Contingencias del Estado” del año 2001, el Portal Transparencia Económica del mismo Ministerio de Economía y Finanzas, el documento denominado “Marco Económico Multianual 2012-2014” del año 2011, entre otros.

para el país en su conjunto de cara a la comunidad internacional, en la medida en que se podría ver perjudicada la calificación crediticia que ostenta el Perú¹⁷, la cual — contrario a lo sucedido en décadas anteriores— ha venido manteniendo una perspectiva estable en el transcurso de los últimos años¹⁸ (Seoane, 2011).

Por lo tanto, es válido cuestionarse si un determinante de la falta de pago de la deuda generada por dichos bonos ha sido, en el fondo, la falta de una real voluntad de hacerlo por parte del Estado peruano, aspecto que debe analizarse sobre la base de las normas emitidas en relación al tratamiento de los bonos de la deuda agraria, ya que, a través de las mismas, puede denotarse la evolución de su postura sobre la materia.

4.6.1 Normas legales que entraron en vigencia en la década del 90

Mediante la Ley 25327 del 3 de junio de 1991, el Congreso de la República, con Máximo San Román Cáceres como presidente del Senado, delegó en el Poder Ejecutivo facultades legislativas con la finalidad de que, en el plazo de 150 días, se emitiesen decretos legislativos en materias diversas para permitir, entre otras cosas, el crecimiento de la inversión privada en los diversos sectores productivos (agrario, minero, pesquero, industrial e infraestructura).

En dicho contexto, el Gobierno a cargo de Alberto Fujimori Fujimori emitió el 30 de julio de 1991 el Decreto Legislativo N. ° 653 que, reconociendo en su artículo 1° al sector agrario como prioritario, señaló que correspondía al Estado promover el uso eficiente de las tierras y del agua, dictando normas para su protección, conservación y regulación para su aprovechamiento. En el artículo 15° se señala que la expropiación de predios rústicos debía ser pagada a su propietario a valor de mercado y en efectivo. Además, la primera disposición final derogó las leyes recogidas en el Texto Único Concordado del Decreto Ley 17716, aprobado por Decreto Supremo N. ° 265-70-AG.

En ese orden de ideas vale decir que, para comienzos de los 90, el Estado y el ordenamiento jurídico entendían que, en caso de expropiaciones, los propietarios de la

¹⁷ Conforme ha sido sostenido por el ex Ministro de Economía, Ismael Benavides Ferreyros (14 de septiembre de 2010 – 28 de julio de 2011) en una entrevista realizada en el programa televisivo Rumbo Económico el día 1 de marzo de 2011.

¹⁸ Actualmente el Perú cuenta con grado de inversión y su panorama crediticio no ha sido revisado a la baja por ninguna de las principales agencias calificadoras de riesgo, como son Standard & Poor's Financial Services LLC, Moody's Investors Service, Inc. y Fitch Inc.

tierra expropiada debían recibir un pago a cambio calculado conforme al valor que podrían obtener en ese momento en el mercado. Tal regla encontraba su correlato en la Cuarta Disposición Transitoria del mismo Decreto Legislativo N. ° 653, que indicaba que la valorización y cancelación de las expropiaciones en trámite se regirían por lo establecido en el artículo 15° antes referido.

Sin embargo, el 2 de julio de 1993 se emitió la Ley 26207, por medio de la cual se señalaron tres aspectos relevantes:

- (i) En su artículo 1° se precisó que la culminación de los procesos de afectación en trámite se efectuaría conforme a la normativa vigente al momento de la afectación;
- (ii) en su artículo 2° se estableció que los procesos de expropiación en trámite a la dación del Decreto Legislativo N. ° 653 se sujetarían hasta su culminación a la normativa vigente al momento de la interposición de la demanda; y, finalmente,
- (iii) en su artículo 3° se derogó la Cuarta Disposición Transitoria del Decreto Legislativo N. ° 653, que señalaba que la valorización y cancelación de las expropiaciones en trámite se regirían por lo establecido en su artículo 15°. Consecuentemente, quedaba derogado el extremo que determinaba que las expropiaciones en trámite debían ser pagadas a su propietario a su valor de mercado y en efectivo (Ley 26207, 1993).

El 22 de abril de 1996 se expidió la norma que probablemente tendría la mayor relevancia en relación a los bonos de la deuda agraria, desde la dación del Decreto Ley 17716. Se trata de la Ley 26597 que, en tres artículos, determinó que los procesos de expropiación para fines de reforma agraria que a ese momento se encontraran en trámite se sustanciarían conforme a la Ley 26207 antes explicada; enfatizándose que se entendían en trámite aquellos en los que el procurador del Estado no se hubiera desistido y que los bonos de la deuda agraria fueron entregados en vía de cancelación del valor de la expropiación. En consecuencia, su pago se debía efectuar por su valor nominal más los intereses determinados para cada tipo de emisión y bono, sin importar la oportunidad de su realización y no siendo aplicable el reajuste contenido en el artículo 1236° del Código Civil que establece que “[c]uando deba restituirse el valor de una

prestación, aquel se calcula al día del pago, salvo disposición legal diferente o pacto en contrario” (Código Civil: 1984: 295).

El 24 de abril de 1996 se publicó la Ley 26598, mediante la cual quedó derogado el segundo párrafo del artículo 1236 del Código Civil que expresamente señalaba que un juez, incluso durante el proceso de ejecución, estaba facultado para actualizar la pretensión dineraria, aplicando cualquier índice de corrección que permita reajustar el monto de la obligación a valor constante, pero sin limitarse a los criterios contenidos en el artículo 1235 del mismo cuerpo legislativo: (i) que el monto de la deuda contraída en moneda nacional sea referido a índices de reajuste automático que fije el Banco Central de Reserva del Perú a otras monedas o a mercancías, a fin de mantener dicho monto en valor constante; (ii) que el pago de las deudas señaladas en el numeral precedente se debía efectuar en moneda nacional, en monto equivalente al valor de referencia al día de vencimiento de la obligación; y (iii) que si el deudor (en este caso el Estado) retardara el pago, el acreedor (en este caso los bonistas), podían exigir a su elección que la deuda sea pagada al valor de referencia del día de vencimiento de la obligación o al día en que se efectuara el pago.

Conforme se desprende de los vistos y considerandos contenidos en la sentencia TC 2001, el 20 de diciembre de 1996, el Colegio de Ingenieros del Perú interpuso una acción de inconstitucionalidad contra los artículos 1º, 2º y Primera Disposición Final de la Ley 26597. El sustento de la demanda buscó demostrar que las expropiaciones del proceso de reforma agraria fueron, en estricto, confiscaciones, en la medida en que aquellos propietarios que fueron despojados de sus tierras recibieron bonos con un valor muy por debajo del real. Asimismo, se consideró que la inflación acaecida en el Perú habría generado un desfase relevante entre el valor de las tierras que fueron expropiadas a sus propietarios respecto del valor real de las mismas y, por cuanto invalidaba el principio del valor justo de mercado, violentaba también el derecho constitucional de propiedad.

Como culminación de este proceso, el 15 de marzo de 2001, el Tribunal Constitucional emitió la sentencia en el Expediente 22-96-I/TC, por medio de la cual los magistrados Aguirre Roca (presidente), Rey Terry (vicepresidente), Nugent, Díaz

Valverde, Acosta Sánchez, Revoredo Marsano y García Marcelo declararon la inconstitucionalidad de los aludidos extremos normativos, sobre la base de que: el artículo 1° contravenía las garantías del derecho de propiedad y el procedimiento preestablecido por la Ley; el artículo 2° transgredía el principio valorista inherente a la propiedad; y la Disposición Final vulneraba reiterativamente el derecho de propiedad y el procedimiento preestablecido.

4.6.2 Normas legales que entraron en vigencia a principios de la década del 2000

En 2000, se emitió el Decreto de Urgencia 88-2000, por el cual se estableció el procedimiento para la acreditación y pago de las deudas pendientes a favor de los propietarios o ex propietarios de tierras y demás bienes agrarios que fueron afectados o expropiados durante la reforma agraria, señalándose que el pago de dicha deuda (acreditada y reconocida), se efectuaría mediante la entrega de bonos emitidos por el Tesoro Público hasta por el valor de las deudas actualizadas. Se denominó a estos nuevos bonos como “bonos de reconocimiento”, que serían emitidos en dólares con un valor nominal de US\$ 1,000.00, vencimiento al 31 de diciembre de 2030 con amortización de 100% al vencimiento y sin tasa de interés.

Se señaló, además, que los bonos de reconocimiento podrían ser utilizados para (i) la adquisición de tierras con determinadas características, como ser eriazas, en proyectos especiales de irrigación promovidos por el Estado, encontrarse en la región selva con aptitud agrícola, pecuaria o forestal, o para adquirir acciones del Estado en empresas agropecuarias y agroindustriales; y (ii) el pago de tributos vinculados o que se deriven de las inversiones realizadas para la producción de las tierras antes señaladas.

El artículo 5° de Decreto de Urgencia 88-2000 estableció cómo se actualizarían las deudas acreditadas y reconocidas, en los siguientes términos:

[a] Tratándose de Bonos de la Deuda Agraria, el principal impago de los bonos se convertirá a dólares americanos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de emisión y, sobre el monto resultante, se aplicará una tasa de interés de siete y medio por ciento (7.5%) anual hasta el mes inmediato anterior al que se efectúa el cálculo, capitalizable anualmente.

b) En los demás casos, el importe impago de la valorización aprobada por el Ministerio de Agricultura se convertirá a dólares americanos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de la Resolución de Valorización, y, sobre el monto resultante, se aplicará una tasa de interés de siete y medio por ciento (7.5%) anual

hasta el mes inmediato anterior al que se efectúa el cálculo, capitalizable anualmente (Decreto de Urgencia 88-2000, 2000: 3).

Si bien posteriormente se presentó una demanda de inconstitucionalidad contra el Decreto de Urgencia 88-2000 por parte del Colegio de Abogados de Ica, esta sería finalmente desestimada por el Tribunal Constitucional al concluir que el procedimiento regulado era opcional para los posibles acreedores que quisieran acogerse, como alternativa a acudir al Poder Judicial para que se les pague la deuda actualizada más los intereses que correspondieran conforme a Ley.

El 14 de julio de 2001, durante el gobierno transitorio de Valentín Paniagua, se promulgó el Decreto Supremo 148-2001, que dispuso constituir una comisión encargada de proponer medidas para dar cumplimiento a lo dispuesto por el Tribunal Constitucional en su sentencia del 15 de marzo de 2001, cuyo detalle será desarrollado de manera posterior en el presente estudio. Allí se señaló que la comisión estaría encargada de evaluar el impacto fiscal de tal sentencia, la validez del Decreto de Urgencia 88-2000 a la luz de dicho pronunciamiento, los mecanismos para facilitar el reconocimiento de los créditos y, de ser el caso, proponer la reglamentación del Decreto de Urgencia 88-2000 o alternativas de solución dentro del marco de la Constitución y las leyes.

4.7 Situación actual de los bonos de la deuda de la reforma agraria

El 5 de octubre de 2011, el Colegio de Ingenieros del Perú solicitó la ejecución de la sentencia TC 2001. En su demanda, pidió que “se disponga el inicio del proceso de actualización de las acreencias provenientes de los procesos de reforma agraria y el correspondiente pago, de acuerdo al artículo 70 de la Constitución” (Tribunal Constitucional, 2001: 5). Dicho pedido fue luego ampliado el 22 de noviembre de 2012, solicitándose que el pronunciamiento contenga:

[l]as vías que tendrían los expropiados, herederos o cesionarios de la Reforma Agraria para el cobro de sus acreencias, ya sea mediante el pago actualizado de los Bonos de la Deuda Agraria con sus respectivos intereses, los mismos que fueron reconocidos y otorgados por el Estado Peruano, así como la nueva valorización de las tierras expropiadas a valor de mercado, de acuerdo al vigente artículo 15 del Decreto Legislativo 653 (Tribunal Constitucional, 2001: 5).

Su demanda demostró que en los procesos judiciales que se iniciaban con el fin de cobrar el justiprecio se declaraba de manera permanente la improcedencia de dicho pedido, en la medida que, en los hechos, no existía una norma u orden legal que lo determinara. También demostraron que dicha improcedencia se basaba en que, para los jueces a cargo de dichos procesos judiciales, no podía aplicarse la sentencia dictada por el Tribunal Constitucional en el año 2001 a hechos anteriores a su expedición.

El 16 de julio de 2013 el Tribunal Constitucional emitió la resolución en el Expediente 22-1996-PI/TC, por medio de la cual declaró improcedente el pedido del Colegio de Ingenieros del Perú, en el extremo que solicitó una nueva valorización de las tierras expropiadas de la reforma agraria, y ordenó la ejecución de la sentencia constitucional del 15 de marzo de 2001 señalando que, para el pago de los bonos de la deuda agraria e intereses, rige el criterio valorista o el valor actualizado de los bonos bajo la fórmula de conversión del principal impago en dólares desde la fecha de la primera vez en que se dejó de atender el pago, más la tasa de interés de los bonos del Tesoro Americano.

El Tribunal Constitucional basó su solución en que, primero, el método de conversión a dólares encontraría base legal en el Decreto de Urgencia 88-2000 y, también, en que los otros métodos de valorización supondrían graves impactos en el presupuesto de la República, al punto de hacer impracticable la cancelación de la deuda. Agrega que, si bien el Estado tiene la obligación de pagar la deuda, tal no es su única obligación, sino que también debe promover el bienestar general que se fundamenta en la justicia y en el desarrollo integral y equilibrado de la nación. Para terminar de enmarcar dicha solución, el Tribunal Constitucional mencionó que, si bien una negligencia estatal llevó a la pérdida de valor económico de los bonos, no es menos cierto que el Perú entero sufrió de la hiperinflación y que, por tal motivo, la población en su conjunto vio seriamente limitada la satisfacción de sus necesidades básicas. En otras palabras, efectúa una ponderación entre el interés de los tenedores de los bonos de la deuda agraria y el de la sociedad en su conjunto, priorizando finalmente este último.

Los días 17 y 21 de enero del año 2014, el Ministerio de Economía y Finanzas, basándose en la resolución TC 2013, emitió los decretos supremos 17-2014-EF y 19-

2014-EF respectivamente, mediante los cuales determinó un procedimiento administrativo destinado a registrar, autenticar, actualizar y pagar los bonos de la reforma agraria. Según este procedimiento, se deben seguir tres pasos para calcular el valor actualizado del capital adeudado por cada bono de la deuda agraria:

- a. convertir el capital adeudado de soles de oro a dólares mediante el “tipo de cambio de paridad”;
- b. aplicar al monto de capital convertido la tasa de interés de una nota del Tesoro de los Estados Unidos; y
- c. convertir los dólares a soles a la tasa de cambio oficial promedio para el 2013.

Finalmente, el 28 de febrero de 2017, el Ministerio de Economía y Finanzas emitió el Decreto Supremo 34-2017-EF, “Reglamento del procedimiento administrativo de determinación de la forma de pago de los bonos de la deuda agraria, Decreto Ley N. ° 17716, Ley de Reforma Agraria”, que complementa lo regulado en los Decretos Supremos 17-2014-EF y 19-2014-EF antes mencionados.

Un aspecto relevante en relación a la disconformidad por el pago de los bonos de la deuda agraria corresponde a la controversia arbitral iniciada en junio de 2016 por Gramercy contra la República del Perú. Esta empresa acumuló más de 9,700 bonos de la deuda agraria entre 2006 y 2008, convirtiéndose en tenedora de un promedio del 20% de dichos instrumentos. Las pretensiones incluidas en la demanda de Gramercy se resumen de la siguiente manera¹⁹:

- a. Que se declare que la República del Perú:
 - Expropió ilegalmente la inversión de Gramercy en violación del “Tratado del acuerdo de promoción comercial” entre Estados Unidos y el Perú del 1 de febrero de 2009 (en adelante “el Tratado”).
 - No pudo dar el estándar mínimo de trato a la inversión de Gramercy en violación del Tratado.
 - Sometió a Gramercy a un trato menos favorable que el brindado a sus propios inversores, en violación del Tratado.

¹⁹ Información obtenida de la traducción no oficial de la demanda arbitral interpuesta por Gramercy contra la República del Perú, con fecha 2 de junio de 2016, conforme a las Reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Desarrollo Mercantil Internacional y el Acuerdo de Promoción Comercial entre Estados Unidos y el Perú. Disponible en: <http://bonosagrarios.pe/wp-content/uploads/2016/06/Gramercy-Claimants-Notice-of-Arbitration-and-Statement-of-Claim-Spanish-translation.pdf>

- Le negó a Gramercy los medios efectivos al someterla a un trato menos favorable que el brindado a los inversores de otras naciones, en violación del Tratado.
- b. Se ordene a la República del Perú pagar a Gramercy el valor de los bonos de la deuda agraria, que es el equivalente actual del valor de dichos bonos al momento de su emisión —aproximadamente 1,600 millones de dólares al 30 de abril de 2016— y que debiera ser actualizado a la fecha del laudo.
- c. Se ordene a la República del Perú pagar todos los costos del arbitraje, así como los honorarios profesionales y los gastos de Gramercy.
- d. Se ordene a la República del Perú pagar intereses a una tasa de interés comercial, compuesta en forma anual, sobre los montos señalados anteriormente a partir de la fecha del laudo y hasta que se reciba el pago total de los mismos.
- e. Se ordene a la República del Perú pagar toda otra reparación que el tribunal arbitral estime pertinente.

Gramercy señala, a modo de introducción en su demanda, que la República del Perú y el Tribunal Constitucional transformaron los bonos de la deuda agraria de propiedad de Gramercy de una inversión muy valiosa a una sin ningún valor. Agregan que, lo que para ellos significaría un total aproximado de 1,600 millones de dólares, se ha convertido, fruto de las vulneraciones de la República del Perú, en tan solo 1.1 millones de dólares. Todo ello, en contravención al Tratado.

A la fecha, la postura del Gobierno peruano resulta completamente contraria a los intereses manifestados por Gramercy. En una nota de prensa en el diario Gestión del 22 de agosto de 2016, el actual presidente de la República, Pedro Pablo Kuczynski, recalca que no cree que el Perú le deba dinero a Gramercy en los términos demandados. Entre los comentarios que emitió en dicho momento, resalta el siguiente que vale la pena citar para efectos del presente estudio, en la medida que resume claramente su posición:

[E]stos bonos de la reforma agraria fueron emitidos en la década de 1970, están contemplados bajo la ley peruana, no son bonos reconocidos internacionalmente y tenemos un muy buen equipo de abogados. Estas personas [refiriéndose a Gramercy] piensan que pueden comprar algo por un centavo y ganar 100. No funciona de esa manera. (...) Vamos a ver el tema cuando surja. Ellos han contratado lobistas y están haciendo un gran alboroto. Y nosotros no somos estúpidos. Sabemos qué hacer. Vamos a hacernos cargo si es necesario (Kuczynski, 2006).

Es preciso también tener en cuenta que Gramercy no es el único tenedor de bonos de la deuda agraria que se encuentra en conflicto con el Estado Peruano, ya que existen un promedio de 450 demandas peruanas sobre este asunto (Remolina, 2016).

En marzo de 2015, la ABDA (Asociación de Bonistas de la Deuda Agraria) presentó una solicitud al Tribunal Constitucional solicitando la modificación de las resoluciones emitidas en el 2013, a efectos de que ordene al Ministerio de Economía y Finanzas el pago total y actualizado a la fecha de los bonos de la deuda agraria conforme al método del IPC, más los intereses estipulados en cada tipo de bono, de forma compuesta más el interés moratorio aplicable mediante la emisión de nuevos bonos libremente negociables de deuda soberana del Perú; o, de forma subordinada, se le ordene al Ministerio de Economía y Finanzas el pago total del valor de los bonos de la deuda agraria según la “Metodología de Dolarización Corregida”, más cualquier interés moratorio que resulte aplicable, mediante la emisión de nuevos bonos libremente negociables de deuda soberana del Perú y que se establezca que cualquier decreto supremo dictado anteriormente o en el futuro por el Ministerio de Economía y Finanzas, como mecanismo y procedimiento de pago, debe ser opcional y permitir que los tenedores de los bonos de la deuda agraria puedan acudir al Poder Judicial para su pago o negociarlos directamente con el Gobierno. El pedido de la ABDA fue desestimado por el Tribunal Constitucional.

Con respecto al valor real de la deuda agraria se han realizado distintos cálculos para actualizar su cuantía, tanto por parte del Estado como a través de informes y opiniones emitidas por diferentes especialistas. Así, como ha sido antes sostenido, en el año 2015, los economistas Ismael Benavides Ferreyros, Cesar Peñaranda Castañeda y Carlos Adrianzen Cabrera estimaron que, para diciembre del 2014, la deuda agraria ascendía a, aproximadamente, 5,100 millones de dólares.

Por otra parte, en un dictamen del 2005, la Comisión Agraria del Congreso de la República indicó que la colocación de bonos de la deuda agraria ascendía a un total de 13 mil 285 millones de soles de oro y, al momento de la emisión de dicho dictamen, se había efectuado una amortización principal de 10 mil 763 millones de soles de oro. El informe del Congreso señaló también que, a ese momento, seguían pendientes de pago 2,521'680,000 soles de oro del capital. En el mismo informe, se calculó el monto actualizado del saldo pendiente de pago de la deuda utilizando el Índice de Precios al Consumidor (IPC), obteniendo así una estimación ascendente a 10 millones de soles (Comisión Agraria del Congreso, 2005).

A pesar del cálculo antes mencionado, el Estado Peruano no se ha pronunciado oficialmente y de manera específica acerca del monto de la deuda impaga en la actualidad. Lo cierto es que, para determinar el monto total actual de la deuda, se debería censar y registrar todos los bonos que se encuentren bajo el poder de sus tenedores o cuyos pagos se encuentren en trámite en el Poder Judicial. Hasta que tal procedimiento no se lleve a cabo, no se podrá determinar el verdadero monto —al menos nominal— de la deuda agraria y, por consiguiente, el verdadero impacto en la economía del país.

CAPÍTULO V. LAS DECISIONES DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL EN RELACIÓN AL MÉTODO DE ACTUALIZACIÓN DEL VALOR DE LOS BONOS DE LA DEUDA AGRARIA

Conforme a lo descrito precedentemente, el Tribunal Constitucional ha tenido un rol fundamental en la determinación del método legal vigente para la actualización del valor de los bonos de la deuda agraria, en la medida que, a través de sus pronunciamientos, se han modificado e interpretado los parámetros establecidos por las normas dictadas por el Gobierno sobre dicha materia.

Dado el objeto del presente estudio, es necesario comprender que el ordenamiento jurídico peruano contiene más de una teoría en relación al tratamiento de las deudas. Las que se han encontrado en debate en las últimas décadas son aquellas que transitan sobre la base de la teoría valorista; no obstante, además de ello, será necesario conocer también la teoría nominalista.

Ahora bien, además de desarrollar las consideraciones técnicas antes referidas, se ha efectuado en el presente capítulo un cuidadoso análisis que servirá para demostrar si es que el Tribunal Constitucional cumplió o no, al momento de emitir la resolución TC 2013, los deberes y atribuciones que le exige la ley.

5.1 La valorización de obligaciones dinerarias de acuerdo al Código Civil peruano

Para el ordenamiento legal peruano, una relación obligatoria civil es una relación jurídica de contenido patrimonial que se sustenta en el vínculo entre acreedor y deudor, todo ello en relación a un derecho de crédito exigible. El referido vínculo tiene por propósito la satisfacción del derecho de crédito en concordancia con las reglas pactadas entre sus partes y en aplicación de las normas correspondientes que las rigen.

Ante la existencia de una obligación, cuando el ordenamiento jurídico le reconoce al acreedor la titularidad y exigibilidad de un derecho de crédito respecto de una determinada obligación patrimonial, resulta coherente que dicho ordenamiento le provea la facultad de valerse de mecanismos efectivos para pueda ver satisfecho su derecho. El sentido de lo anterior radica en que las obligaciones se celebran para ser cumplidas y, en ese sentido, deben serlo en términos razonables que impliquen la satisfacción oportuna del derecho de crédito al que se encuentran sometidas (Osterling y Castillo 2008).

Por ello, el sistema legal peruano ha establecido que, para efectos del cumplimiento debido de las obligaciones, es esencial tener en cuenta que éstas sean satisfechas en correspondencia al objeto de la obligación, de manera íntegra para solventar lo debido y dentro del plazo determinado. En ese sentido, podemos indicar que para que se produzca el cumplimiento de una obligación patrimonial se deberá cumplir con tres factores: su objeto, la integridad del mismo y que el cumplimiento se de en la oportunidad convenida.

Vale la pena resaltar el concepto del objeto de la obligación y cómo es que éste llega a definir la naturaleza de la misma, pues en base a ello se podrán determinar las reglas jurídicas que deben aplicarse para su debido cumplimiento. Al respecto, la doctrina jurídica especializada en esta materia señala que el objeto de la obligación es la prestación y, a su vez, esta es la conducta mediante la cual el deudor satisface el interés del acreedor; estas conductas pueden ser prestaciones de dar, de hacer y de no hacer (Osterling y Castillo 2008).

En base a la descripción conceptual efectuada hasta este punto corresponde precisar, en relación a las obligaciones derivadas de la emisión de los bonos de la deuda agraria, que estas constituyen obligaciones de dar suma de dinero: obligaciones que, por su naturaleza, no pueden ser pagadas de otra forma que no sea a través de una suma monetaria. Debe tenerse en cuenta que cada bono fue emitido en base a un valor nominal, sujeto al pago de amortizaciones anuales —de acuerdo a un interés anual— pagaderas en un plazo determinado de acuerdo a su clase. Además, una cuestión importante que será desarrollada posteriormente en relación a las “obligaciones de

valor” es que los bonos de la deuda agraria se emitieron y otorgaron a manera de indemnización por las expropiaciones efectuadas en el proceso de reforma agraria.

Seguidamente, cabe precisar que el Código Civil establece reglas específicas en relación al cumplimiento de una obligación patrimonial —como la que resulta de la emisión de un bono de la deuda agraria—. Ahora bien, téngase en cuenta que, en el caso de obligaciones de dar una suma de dinero, el ordenamiento jurídico establece dos principios que coexisten en el Código Civil: el principio nominalista y el principio valorista. Seguidamente abordaremos el análisis de ambos.

5.1.1 Principio nominalista

El ordenamiento jurídico peruano ha optado por la aplicación del principio nominalista como la regla general para el cumplimiento de obligaciones dinerarias. Dicho principio se encuentra estrechamente relacionado con el tratamiento del valor del dinero, tomando en cuenta su consideración nominal como medio debido para el cumplimiento de las obligaciones que sean adquiridas en moneda nacional (Osterling y Castillo, 2008).

El principio nominalista se encuentra establecido en el artículo 1234 del Código Civil, que señala lo siguiente: “[E]l pago de una deuda contraída en moneda nacional no podrá exigirse en moneda distinta, ni en cantidad diferente al monto nominal originalmente pactado” (Código Civil, 1984: 294).

Esta norma contiene dos reglas referidas al cumplimiento de lo exigido al deudor: la primera, es que pague la obligación en moneda nacional y, la segunda, que se efectúe en una suma idéntica a la que se obligó. Es así que, bajo la aplicación de este principio, no se toma en cuenta el valor adquisitivo del dinero en el transcurso del tiempo, ni tampoco las consecuencias económicas que puedan afectar su valor.

Vale la pena señalar que este principio ha sido acogido por el ordenamiento legal peruano desde el Código Civil de 1936 y, en opinión de autores como Osterling y Castillo, su aplicación tiende a generar una mayor estabilización de la economía en la sociedad. Esto puede deberse a que respalda el valor de la moneda nacional y la

confianza en la misma por parte de las personas en sus transacciones cotidianas (Osterling y Castillo, 2008).

Sin embargo, la aplicación de este principio no considera los efectos económicos que puede sufrir la moneda nacional a la cual se condiciona su uso como medio de cumplimiento respecto a obligaciones dinerarias. A medida que estas últimas sean pactadas con un plazo de cumplimiento considerablemente prolongado y, por ello, resulte más complicado predecir algunos efectos económicos, se incrementa el riesgo de que el valor del dinero en el tiempo sea adverso a los intereses originales bajo los cuales fue pactada la obligación en cuestión.

Aunque pueden manifestarse en diversas dimensiones, los efectos económicos a los que puede estar sometido el dinero en el tiempo son básicamente dos: (i) la pérdida de su valor a consecuencia de la inflación; y, (ii) el aumento del valor de la moneda derivado de la deflación. Como bien ha sido señalado en secciones anteriores de la presente investigación, el Perú sufrió los efectos de un constante incremento de la inflación durante los años 80 y, a pesar de ello, a nivel normativo se mantuvo la aplicación de la regla nominalista para el pago de obligaciones dinerarias.

No obstante, debe tenerse claro que la aplicación estricta del principio nominalista no asegura la justa satisfacción del pago de un derecho de crédito; es justamente por ello que las partes de una relación jurídica obligacional pueden pactar que el pago se realice conforme a una cláusula de ajuste de valor o, en caso así lo determine la naturaleza de la obligación, restituir su valor en aplicación del principio valorista.

5.1.2 Principio valorista

Habiéndose ya advertido que, respecto del cumplimiento de las obligaciones dinerarias, se debe considerar el impacto de algunos efectos económicos que puede sufrir la moneda, damos paso a la discusión en torno a la conservación del valor de la obligación al momento de su pago.

El principio valorista se concentra en la determinación del poder adquisitivo que tiene la moneda en la que ha sido pactada la obligación, a fin de que dicho valor no sea

afectado al momento en que el deudor tenga que cumplir con su pago. Por ello, de acuerdo a este principio, el deudor debe cancelar una cantidad de dinero cuyo valor sea equivalente al de la suma adeudada cuando fue concebida la obligación.

Dicho principio se manifiesta de dos maneras en el ordenamiento jurídico peruano: a través del pacto de cláusulas valoristas en un contrato o mediante el deber de restituir el valor de las “obligaciones de valor”.

5.1.2.1 Las cláusulas valoristas

En contraposición a la aplicación de la regla general de orden nominalista, el Código Civil contempla la posibilidad de pactar cláusulas que permitan mantener el valor adquisitivo de la moneda en la que fue contraída la obligación dineraria al momento de su origen, en orden de garantizar la satisfacción del crédito al momento de su pago.

De acuerdo a lo sostenido por Osterling y Castillo, el principio valorista recogido también por el Código Civil peruano de 1984, consiste en un mecanismo que intenta atenuar la afectación de resultados desestabilizadores del equilibrio contractual generados por el acontecimiento de ciertos hechos económicos. Bajo esa idea es que dicho principio resulta ser un medio de previsión, alternativa o prerrogativa de escape a la regla general del principio nominalista (Osterling y Castillo, 2008).

Este principio se encuentra contenido en el artículo 1235 del Código Civil, el cual establece lo siguiente:

[N]o obstante lo establecido en el artículo 1234, las partes pueden acordar que el monto de una deuda contraída en moneda nacional sea referido a índices de reajuste automático que fije el Banco Central de Reserva del Perú, a otras monedas o a mercancías, a fin de mantener dicho monto en valor constante.

El pago de las deudas a que se refiere el párrafo anterior se efectuará en moneda nacional, en monto equivalente al valor de referencia, al día del vencimiento de la obligación.

Si el deudor retardara el pago, el acreedor puede exigir, a su elección, que la deuda sea pagada al valor de referencia al día del vencimiento de la obligación o al día en que se efectúe el pago (Código Civil, 1984: 294).

Este artículo permite a las partes vinculadas por una relación obligacional de dar una suma de dinero, pactar reglas de estabilización del valor del crédito a favor de su

acreedor. De esta manera, el principio valorista está orientado a la protección del valor adquisitivo del monto del crédito, toda vez que “[l]a extensión de las obligaciones dinerarias no está determinada por una suma nominal de unidades monetarias, sino por el valor de estas” (Hirschberg, 1976 p. 81).

En la práctica, el principio valorista puede ser adoptado mediante acuerdos a través de los cuales las partes convengan que el monto de una deuda dineraria se sujete a índices de reajuste, a otras monedas o mercancías a fin de mantener el valor constante de dicho monto, a pesar de los posibles efectos económicos indeseados que no puedan ser previstos al momento de originarse la obligación (Barchi, 2007).

En ese sentido, el monto de la obligación dineraria podrá estar sujeto a valores de referencia, entendiéndose los mismos como aquellos obtenidos a través del uso de diversas modalidades o fórmulas (que suelen establecerse a través de cláusulas contractuales), como las que se detallan a continuación:

- i) Referencias de valor a mercancías: el monto del crédito al momento en que se origina la obligación dineraria se referencia a un determinado número de unidades de un producto específico, cuyo valor en el mercado se considera estable y con alto grado de liquidez. Bienes muebles como metales preciosos o recursos susceptibles al comercio internacional son un buen ejemplo de referencia de valor a mercancías. En este caso, el monto del dinero con el que se pagará la deuda será determinado en la medida que represente el poder adquisitivo que tenga en la fecha de cumplimiento respecto al producto que fue referenciado.
- ii) Referencias a moneda extranjera: el monto del crédito se referencia al valor de una moneda extranjera para que sea ajustado a su equivalente al momento del cumplimiento de la obligación. Generalmente se utiliza el dólar de los Estados Unidos de América.
- iii) Cláusulas de reajuste automático: se referencia a valores representados en índices y, pragmáticamente, se les denomina “indexación”. Su utilización está orientada a la consideración del poder adquisitivo de la moneda en el mercado interno y se toman en cuenta los índices que comparan los precios de bienes y servicios

efectuados por agencias especialmente designadas para realizar dicha labor continua, por lo que tienen un registro de los índices en diferentes periodos (Barchi, 2007).

La posibilidad de adoptar una fórmula de valorización, como prerrogativa aplicable entre los sujetos vinculados por una obligación dineraria, se encuentra sustentada en un trasfondo económico y se respalda pragmáticamente sobre reglas establecidas por el sector financiero. Es así que interviene el Banco Central de Reserva del Perú, que viene publicando circulares sobre los índices de reajuste de deudas desde el mes de julio de 1981, de acuerdo a lo establecido por el primer artículo del Decreto Supremo N. ° 136-81-EF publicado el 2 de julio de 1981 (Osterling y Castillo, 2008).

De acuerdo a ello, la aplicación del principio valorista del artículo 1235 del Código Civil resulta ser una herramienta a disposición de la autonomía de la voluntad de las partes que contraen una obligación dineraria. El propósito detrás de su utilización por parte de los contratantes es asignar eficientemente el riesgo de ciertos efectos económicos que puedan afectar el adecuado cumplimiento del pago de la obligación en cuestión. Por lo tanto, en relación a la aplicación del principio valorista, se debe resaltar que su ejercicio recae sustancialmente en la voluntad de las partes.

En consideración de lo anteriormente señalado, se podría pensar que —bajo lo dispuesto por el artículo 1235 del Código Civil— el principio valorista solamente sería aplicable a las situaciones que han sido determinadas en ese sentido mediante un pacto contractual. Entonces, en el supuesto que la aplicación del principio valorista estuviese limitada a la existencia de un contrato, correspondería cuestionarse qué sucede cuando dicho contrato no existe o si es que serían susceptibles de valorización aquellas obligaciones dinerarias derivadas de otras fuentes.

Al respecto, se debe indicar que la aplicación del artículo 1235 del Código Civil no es el único que permite ejercer el principio valorista en el cumplimiento de las obligaciones.

5.1.2.2 Las obligaciones de valor

Siguiendo con el desarrollo del principio valorista en el Código Civil, su artículo 1236 establece: “[C]uando deba restituirse el valor de una prestación, aquél se calcula al que tenga al día del pago, salvo disposición legal diferente o pacto en contrario” (Código Civil, 1984: 295).

Del artículo 1236 se rescata la alusión directa a un deber jurídico respecto de la valorización de una obligación dineraria. Nos encontramos, entonces, ante un supuesto particular en el que, bajo el mandato legal, se tiene que reestablecer el valor de una obligación en virtud de su naturaleza.

De esta manera, la aplicación de este principio ya no radica en la prerrogativa otorgada a la autonomía de la voluntad —posibilidad que se encuentra recogida en el artículo 1235—, sino que pasa a regular una situación particular fuera de dicho ámbito, que responde básicamente a la naturaleza de la obligación patrimonial en cuestión. Así, el principio valorista deja de ocuparse de una obligación de dar suma de dinero que pudo ser pactada en un contrato, para regular las “obligaciones de valor”.

Al respecto, se sostiene que “[c]uando se trate de una obligación de valor, no se tiene que entregar una cantidad de dinero específica; se tiene que entregar una cantidad de dinero determinable que está en función de lo que hubiera valido ese bien el día en que se realice la entrega” (Osterling y Castillo, 2008: 497). De esta manera, el Código Civil se ocupa de una situación particular en la que el acreedor necesita ver satisfecho el cumplimiento de su crédito mediante la restitución de su debido valor. Esta situación puede ser correctamente ejemplificada en el caso de una obligación patrimonial que ha sufrido los efectos de una devaluación de la moneda y, en vista de ello, el deudor aprovecha indebidamente dicha circunstancia para pretender cumplir con su obligación a través de pagos que serían irrisorios, considerando el valor nominal de la moneda.

Justamente porque se tiene en cuenta la naturaleza de las referidas obligaciones de valor, las cuales son determinadas por mandato de una ley o por decisión de un juez — como en el caso de una indemnización—, es que corresponde al ordenamiento jurídico preservar su valía a pesar de las fluctuaciones del poder adquisitivo que pueda afectar a la suma de dinero que representa al momento de su pago.

En el caso de las expropiaciones, la doctrina jurídica es unánime en afirmar que nos encontramos ante una obligación de naturaleza valorista, tal y como se desprende de lo explicado por Osterling y Castillo en los siguientes términos: “[L]o expuesto obedece a que existen obligaciones que por su naturaleza son deudas de valor y que la ley, en tal virtud, les asigna este carácter. Tal es el caso de la deuda nacida de una expropiación o de aquella que se origina al devolver lo que se recibió en virtud de un pago indebido” (Osterling y Castillo, 2003: 2744).

De ese modo, se puede sostener que la deuda agraria, que deriva de un proceso de expropiación, tiene una naturaleza valorista y, por lo tanto, le es aplicable, conforme a lo desarrollado, lo dispuesto en el artículo 1236 del actual Código Civil peruano.

5.2 Principales pronunciamientos del Tribunal Constitucional en torno a la deuda de la reforma agraria

En este subcapítulo abordaremos los dos principales pronunciamientos emitidos por el Tribunal Constitucional en torno al tema de estudio, ambos emitidos dentro del expediente 22-1996-PI/TC: la sentencia del 15 de marzo de 2001 y la resolución del 16 de julio de 2013.

5.2.1 Análisis de la sentencia TC 2001

Como ha sido previamente señalado, el 20 de diciembre de 1996, el Colegio de Ingenieros del Perú interpuso una acción de inconstitucionalidad sobre el fondo, contra los artículos 1° y 2° y la Primera Disposición Final de la Ley 26597, así como contra el artículo 1° de la Ley 26599 (Expediente 022-96-I/TC).

Las normas referidas establecieron lo siguiente:

- Artículo 1° de la Ley 26597.- Los procesos de afectación a los que se refiere la Tercera Disposición Transitoria del Decreto Legislativo 653, así como los procesos de expropiación para fines de reforma agraria que aún se encuentren en trámite, se sustanciarán de conformidad con las disposiciones de la Ley 26207. Entiéndase que se encuentran en trámite aquellos procesos en los que el procurador no se haya desistido, estando expresamente autorizado en cada caso.

- Artículo 2° de la Ley 26597.- Conforme a lo establecido en el artículo 29 de la Constitución Política del Perú de 1933, tal como quedó modificada por la Ley 15242, los bonos de la deuda agraria fueron entregados en vía de cancelación del valor de la expropiación. En consecuencia, independientemente de la oportunidad en que deban realizarse dichos bonos, el pago de los mismos debe efectuarse por su valor nominal más los intereses establecidos para cada emisión y tipo de bono, conforme a las disposiciones legales que les dieron origen, no siendo de aplicación el reajuste previsto en la segunda parte del artículo 1236 del Código Civil, según la modificación introducida por el Decreto Legislativo 768.
- Primera Disposición Final de la Ley 26597.- Al único efecto del cumplimiento de lo dispuesto en la presente ley recobran su vigencia aquellas normas que hubieran sido derogadas.
- Artículo 1° de la Ley 26599.- Son inembargables: los bienes del Estado. Las resoluciones judiciales o administrativas, consentidas o ejecutoriadas, que dispongan el pago de obligaciones a cargo del Estado, solo serán atendidas con las partidas previamente presupuestadas del sector al que correspondan.

El Colegio de Ingenieros del Perú formuló, como sustento de la inconstitucionalidad de las normas citadas, una serie de argumentos que se resumen de la siguiente manera:

- Las expropiaciones realizadas al amparo del Decreto Ley 17716, Ley de Reforma Agraria, fueron, en realidad, confiscaciones, ya que quienes fueron expropiados de sus bienes recibieron bonos en vez de dinero como contraprestación, cuyo valor era muy inferior al de los predios expropiados.
- El valor de los bonos fue definido arbitrariamente.
- Se calificó arbitrariamente la propiedad, dando preferencia a los predios urbanos sobre los rústicos.
- Debido al proceso inflacionario, el valor de los bonos se vio afectado con relación al valor real de las tierras expropiadas, no constituyendo, por tanto, un verdadero justiprecio.
- El Decreto Legislativo 653, que derogó todas las leyes recogidas en el Texto Único Concordado del Decreto Ley 17716, estableció que el valor de las tierras expropiadas fuera pagado por su valor de mercado y en efectivo; sin embargo,

posteriormente, el artículo 1° de la Ley 26597 dictaminó que los procesos de afectación y expropiación para fines de la reforma agraria se sustanciarían con las disposiciones de la Ley 26207. Esta última, al derogar la Cuarta Disposición Transitoria del Decreto Legislativo 653, no permitía el pago del justiprecio por su valor de mercado y en efectivo, lo que atenta contra el derecho de propiedad y el derecho al debido proceso.

- Al disponer el artículo 2° de la Ley 26597 que a determinadas personas no se les aplique el principio valorista, recogido por el artículo 1236 del Código Civil, se vulnera la Constitución.
- En lo que se refiere a la Primera Disposición Final de la Ley 26597, argumentan su inconstitucionalidad porque, para efectos del cumplimiento de lo dispuesto en la misma, recobraban vigencia normas que ya habían sido derogadas y, por lo tanto, se fomentó un sistema de desigualdad.

Ante ello, el Congreso de la República contestó la demanda de inconstitucionalidad formulada, negándola y contradiciéndola básicamente sobre la base de los siguientes argumentos:

- Los bonos de la deuda agraria tuvieron efectos cancelatorios y se rigen por el principio nominalista, en virtud del cual el acreedor debe recibir aquello señalado textualmente en el bono, independientemente de las variaciones que se hayan podido producir en el mercado.
- El Estado, al cancelar y abonar el valor de la tierra expropiada mediante la emisión de los bonos, cumplió con su obligación de restitución.

Con fecha 15 de marzo de 2001, el Tribunal Constitucional, reunido en sesión de Pleno Jurisdiccional, con la asistencia de los magistrados Aguirre Roca (presidente), Rey Terry (vicepresidente), Nugent, Díaz Valverde, Acosta Sánchez, Revoredo Marsano y García Marcelo, emitió la sentencia correspondiente al expediente 022-96-I/TC declarando fundada en parte la demanda. En consecuencia, declaró inconstitucionales, por razones de fondo, los artículos 1°, 2° y la Primera Disposición

Final de la Ley 26597, así como la Disposición Transitoria Única de la Ley 26756²⁰. Asimismo, el Tribunal expuso que carece de objeto pronunciarse respecto del artículo 1° de la Ley 26599 por haberse producido sustracción de la materia²¹.

Los argumentos recogidos por el Tribunal Constitucional para la emisión de la sentencia fueron principalmente los siguientes:

- El artículo 1° de la Ley 26597 resultaba inconstitucional porque, al remitirse a la Ley 26207, dejaba de lado los criterios de valoración y cancelación actualizada de las tierras expropiadas, sustituyéndolos por el criterio de expropiación sin justiprecio o con pago meramente nominal. Adicionalmente, al disponer que los procesos de expropiación para fines de la reforma agraria se sustancien según las disposiciones de la Ley 26207, se estaba desconociendo el derecho al procedimiento que ya se encontraba preestablecido. Por lo tanto, a criterio del Tribunal Constitucional, esta norma contravenía las garantías del derecho de propiedad y del procedimiento preestablecido.
- En cuanto al artículo 2° de la Ley 26597, si bien el propósito de utilizar bonos como medio de pago no era inconstitucional cuando se estipuló, pues la Constitución de 1933 que se encontraba vigente en aquél entonces lo autorizaba expresamente, el régimen cancelatorio al que se sometió dicho procedimiento sí fue inconstitucional, constituyendo un régimen confiscatorio. Por lo tanto, el Tribunal Constitucional consideró que se estaba transgrediendo el principio valorista inherente a la propiedad, conforme se desprende del fundamento 7 de la sentencia objeto de análisis.
- La Primera Disposición Final de la Ley 26597 resultaba inconstitucional por revivir normas inconstitucionales, como sería el Decreto Ley 17716, Ley de

²⁰ Luego de interpuesta la demanda de inconstitucionalidad, con fecha 20 de marzo de 1997, el Colegio de Ingenieros del Perú hizo una petición ampliatoria solicitando que, por conexión, se declare inconstitucional la Disposición Transitoria Única de la Ley 26756, la cual establecía lo siguiente:

“En tanto se apruebe la Ley a que se refiere el Artículo 1, el accionante que solicite al Juez el cumplimiento de una resolución judicial que ordena al Estado el pago de una obligación y no sea posible su ejecución al no existir recursos presupuestados para atenderlo, debe solicitar al Juez que requiera al titular del pliego a fin de que, bajo su responsabilidad, señale la partida presupuestaria específica en el presupuesto de su Sector, susceptible de ser afectada con orden de embargo.

En el caso que no existan recursos susceptibles de afectación, el accionante podrá solicitar al Juez requiera al titular del pliego a fin de que disponga, bajo su responsabilidad, la inclusión prioritaria del adeudo pendiente, en una partida específica para los siguientes ejercicios presupuestarios.”

²¹ Se consideró que carecía de objeto pronunciarse sobre el artículo 1 de la Ley 26599 en vista a que el Tribunal Constitucional ya había expedido una sentencia anterior (Expediente 006-96-I/TC), con fecha 30 de enero de 1997, en virtud de la cual dejaban sin efecto dicha norma.

Reforma Agraria, y, en consecuencia, vulneraba el derecho de propiedad y el procedimiento preestablecido.

Sobre esta sentencia, Mario Seoane ha afirmado que el Tribunal determinó que la expropiación producto de la reforma agraria debía pagarse a valor de mercado y en efectivo, y por ello declaró inconstitucional el efecto cancelatorio con el cual se habían entregado los bonos, estimando que los criterios de valorización y cancelación actualizados de las tierras que fueron expropiadas respondían a un sentido de elemental justicia. Agrega que esta sentencia ha sido admitida sin objeciones por el Poder Judicial, en donde se ha venido consagrando, en las sentencias de sus órganos jurisdiccionales, la validez del derecho a exigir el cobro del valor actualizado de los bonos agrarios y los correspondientes intereses²² (Seoane, 2011).

5.2.2 Análisis de la resolución TC 2013

De acuerdo a los vistos y considerandos de la resolución TC 2013, el 5 de octubre de 2011, el Colegio de Ingenieros del Perú solicitó que se ejecute la sentencia TC 2001 que declaró fundada en parte la demanda de inconstitucionalidad contra la Ley 26597 (Expediente 022-96-I/TC), pidiendo que se disponga el inicio del proceso de actualización de las acreencias provenientes de los procesos de reforma agraria y el correspondiente pago. Luego, amplió su pedido, mediante escrito del 22 de noviembre de 2012, solicitando que el Tribunal Constitucional se pronuncie por las vías que tendrían los expropiados, herederos o cesionarios de la reforma agraria para el cobro de sus acreencias.

Ante ello, por un lado, estuvo el voto conjunto de los magistrados Urviola (presidente), Eto Cruz y Álvarez Miranda, y, por otro, los votos singulares de los magistrados Vergara Gotelli, Calle Hayen y Mesía Ramírez, los cuales diferían entre sí²³. En ese contexto, habiéndose producido un empate en las votaciones, se resolvió de

²² A modo de ejemplo se puede señalar la Sentencia de Casación N. ° 2755-01 de fecha 27 de agosto de 2003, la Sentencia de Casación N. ° 3860-2001 de fecha 3 de septiembre de 2003, la Sentencia de Casación N. ° 110-2006 de fecha 6 de marzo de 2007, la Sentencia de Casación N. ° 3179-06 de fecha 22 de mayo de 2008 y la Sentencia de Casación N. ° 1958-2009 de fecha 26 de enero de 2010.

²³ El Magistrado Vergara Gotelli votó porque se declare improcedente el pedido de ejecución de la sentencia por haber operado la prescripción, pues sostuvo que el Tribunal Constitucional se pronunció en el año 2001 por las deudas contenidas en los bonos de la reforma agraria, determinando que los mismos resultaban plenamente exigibles ante el órgano jurisdiccional, por lo que desde la fecha de dicha sentencia los tenedores de los bonos impagos tuvieron 10 años para poder iniciar una demanda judicial para el cobro de la deuda.

acuerdo con la Resolución Administrativa 28-2011-Pf EC, esto es, con el voto dirimente del presidente del Tribunal Constitucional.

El 16 de julio de 2013, el Tribunal Constitucional emitió su decisión definitiva en los términos que se señalan a continuación:

- Resultaba improcedente el pedido del Colegio de Ingenieros del Perú al pretender una nueva actualización de las tierras expropiadas, pues ello supondría desconocer la valorización ya efectuada por el Estado al momento de emitir los bonos, la cual no fue invalidada en fondo ni en forma por el Tribunal Constitucional mediante la sentencia TC 2001.
- Si bien el Tribunal Constitucional estableció, mediante la sentencia TC 2001, que los artículos 1°, 2° y la Primera Disposición Final de la Ley 26597, así como la Disposición Transitoria Única de la Ley 26756 eran inconstitucionales, no fijó cuáles debían ser específicamente los criterios de valoración y cancelación actualizada de las tierras expropiadas.
- Con el objeto de posibilitar la ejecución de la sentencia TC 2001, el Tribunal Constitucional consideró que debía proceder a establecer el criterio de valoración y cancelación actualizada de la deuda, así como el procedimiento que debía seguir el Poder Ejecutivo para hacer efectivo dicho pago.
- El Tribunal Constitucional debía tener en consideración dos principios: (i) el de previsión de consecuencias, relacionado con el principio presupuestario de equilibrio financiero; y, (ii) el principio de concordancia práctica, relacionado con la ponderación entre la obligación establecida con relación al pago de la deuda agraria y otras obligaciones que también debe asumir el Estado Peruano.
- Con relación a la cuantificación del valor actualizado de los bonos de la deuda agraria, el Tribunal Constitucional consideró que la metodología adecuada es

Por su parte, el Magistrado Calle Hayen votó porque se declare improcedente la solicitud de actualización de las acreencias provenientes de los procesos de reforma agraria vía ejecución de sentencia de inconstitucionalidad, pues sostuvo que el Tribunal Constitucional ya se había pronunciado al respecto, siendo que los titulares de los bonos de la deuda agraria venían ejerciendo su derecho ante el Poder Judicial. Por lo tanto, a criterio de este magistrado, los tenedores o titulares de los bonos agrarios debían hacer valer su derecho en la jurisdicción ordinaria a través de un proceso de conocimiento en la vía civil, y no a través del Tribunal Constitucional.

Finalmente, el magistrado Mesía Ramírez fue el único que votó porque se declare fundado en parte el pedido de ejecución de la sentencia del 15 de marzo de 2001, disponiendo que para el pago de los bonos de la deuda agraria rija el criterio valorista o el valor actualizado de dichas obligaciones pendientes con el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana, más los intereses correspondientes, amparándose en que ni el Parlamento ni el Poder Ejecutivo habían establecido hasta ese momento, los criterios sobre el modo, tipo de intereses, plazo y fecha en que debía tener lugar el cálculo o la actualización de la deuda proveniente de los procesos de reforma agraria; disponiendo por lo tanto que el Estado, a través del Ministerio de Economía y Finanzas, elabore y publique un procedimiento que regule el pago de los bonos de la deuda agraria.

aquella que expresa un criterio de actualización a través de la conversión del principal impago en dólares desde la fecha de la primera vez en que se dejó de atender el pago de los cupones de dicho bono, más la tasa de interés del Tesoro Americano. Ello en cuanto el método de conversión tiene sustento en el Decreto de Urgencia 88-2000 y porque la utilización de otros métodos de valorización distintos supondría graves impactos en el presupuesto de la República. Por lo tanto, en ejecución de la sentencia constitucional del 15 de marzo de 2001, consideró que rige el criterio valorista, debiendo emplearse el método de actualización antes establecido.

- El Tribunal Constitucional sostuvo que un elemental sentido de equidad exige que el cálculo de la deuda actualizada se haga considerando las especiales circunstancias de los tiempos de crisis económica que soportó el país, no debiendo privilegiarse el pago de la deuda agraria sobre la obligación que tiene el Estado de promover el bienestar general.
- Sostuvo que el Poder Ejecutivo debe expedir un decreto supremo regulando el procedimiento para el registro, valorización y formas de pago de la deuda de los bonos de la deuda agraria que establezca un sistema coherente de pagos progresivos con la finalidad de evitar consecuencias negativas en el plano económico sin afectar la caja fiscal y, consecuentemente, los servicios básicos para la población.

Ante esta resolución del Tribunal Constitucional, las voces de protesta no se hicieron esperar. Así, diversas instituciones interpusieron recursos de reposición y pedidos de aclaración contra la resolución de ejecución del 16 de julio de 2013²⁴. Pese a ello, ninguno fue admitido, declarándose improcedentes o infundados. No obstante, el Tribunal Constitucional aclaró de oficio mediante resolución del 8 de agosto de 2013 que:

- Las reglas que fijan el factor de actualización en dólares y la tasa de interés según la tasa de los bonos del Tesoro Americano, recogidas en la resolución ejecutoria, no rigen en los casos en que exista un pronunciamiento judicial explícito con

²⁴ Quienes presentaron recursos de reposición fueron el Ministerio de Economía y Finanzas y el Congreso de la República. Por su parte, quienes interpusieron pedidos de aclaración fueron la Sociedad Agrícola Pucalá Limitada S.A., la Asociación de Agricultores Expropiados por Reforma Agraria – ADAEPRA, y Viña Tacama S.A.

calidad de cosa juzgada en el asunto de la metodología de actualización y los intereses.

- En el caso de que en un proceso judicial exista la posibilidad de discutir, a través de los cauces procesales correspondientes, el asunto del índice de actualización, los jueces se encuentran vinculados a las reglas de la dolarización y el interés establecidas por el Tribunal Constitucional en su resolución del 16 de julio de 2013.
- En el caso en que la sentencia con calidad de cosa juzgada no hubiere establecido explícitamente un índice o método para la valorización ni la tasa de interés aplicable, dejando dicha determinación al perito contable, y en caso el peritaje aún no se hubiese realizado —o habiéndose realizado no se hubiere aprobado o estuviere pendiente de resolución algún recurso impugnatorio contra la resolución judicial que aprueba dicho peritaje— la regla de la dolarización y de la tasa de interés de los bonos del Tesoro Americano debe también aplicarse.
- El procedimiento establecido en la resolución ejecutoria del 16 de julio de 2013, referido a que el Poder Ejecutivo expediría un decreto supremo regulando el procedimiento para el registro, valorización y formas de pago de los bonos de la deuda agraria, es de tipo obligatorio. Por lo tanto, la pretensión de cobro de la deuda sólo podría efectuarse bajo dicho procedimiento y no ante uno judicial, lo que no impide que los acreedores de la deuda recurran a un proceso judicial en caso de producirse una arbitrariedad en el curso de dicho procedimiento ante el Poder Ejecutivo.

Como puede advertirse, con las aclaraciones de oficio no se hizo sino confirmar la postura del Tribunal Constitucional en su resolución del 16 de julio de 2013, que en la práctica rechazó el método del IPC para actualizar los bonos de la deuda agraria y, si bien reafirmó la obligación del Gobierno peruano de pagar el valor actualizado de dichos bonos, optó por un método de dolarización. Para ello, ordenó al Ministerio de Economía y Finanzas calcular su valor ajustado, primero convirtiendo su valor nominal a dólares utilizando un tipo de cambio de paridad y, luego, aplicando a dicho valor equivalente en dólares la tasa de interés de los bonos del Tesoro Americano.

A criterio de los principales tenedores de los bonos de la deuda agraria, la aplicación de este método afecta severamente su valor perjudicándolos sobremanera, ya que, según sostienen, el valor de los bonos deviene en irrisorio²⁵. Adicionalmente argumentan que, al autorizarse un pago menor en virtud de la resolución TC 2013, se atentó y modificó la decisión del año 2001, emitida por ese mismo órgano, mediante una simple orden de ejecución que, por definición, no puede modificar una decisión previa.

Posteriormente, con fecha 4 de noviembre de 2013, el Tribunal Constitucional se pronunció nuevamente en el mismo expediente. Tres aspectos principales sobre este pronunciamiento resultan de especial trascendencia para la investigación²⁶:

- El Tribunal Constitucional manifestó expresamente que no emitiría aclaración en relación al pedido para que explique sobre la base de qué sustento consideró que el método del IPC haría impracticable el pago de la deuda agraria.
- Añadió que era de cargo del Ministerio de Economía y Finanzas, y no del Tribunal Constitucional, determinar la manera en la cual se implementaría la metodología de dolarización para la actualización de la deuda. En los hechos, esto indica que, pese a un claro conflicto de intereses, lo que estaba ocurriendo era que el Estado, como deudor, sería el encargado de determinar cómo pagaría la deuda a sus acreedores.
- Anunció el plazo pertinente a efectos de que los bonistas puedan formular sus reclamos ante el Ministerio de Economía y Finanzas, señalando que, vencido dicho plazo, se daría la pérdida de su derecho a reclamar valor alguno en relación a los bonos.

Ahora bien, mención aparte merece el procedimiento y la dinámica en la que se desarrolló el fallo del Tribunal Constitucional del año 2013, pues inicialmente, el

25 Conforme se desprende de los fundamentos expuestos en la demanda arbitral interpuesta por Gramercy contra la República del Perú, con fecha 2 de junio de 2016, según las Reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Desarrollo Mercantil Internacional y el Acuerdo de Promoción Comercial entre Estados Unidos y el Perú. Disponible en: <http://bonosagrarios.pe/wp-content/uploads/2016/06/Gramercy-Claimants-Notice-of-Arbitration-and-Statement-of-Claim-Spanish-translation.pdf>

26 La resolución del Tribunal Constitucional de fecha 4 de noviembre de 2013 se pronunció sobre el pedido de aclaración presentado por la Procuradora del Ministerio de Economía y Finanzas; el pedido de nulidad presentado por la Asociación de Agricultores Expropiados por Reforma Agraria – ADAEPPRA; y el pedido de aclaración presentado por la Asociación de Bonistas de la Deuda Agraria (ABDA) contra la resolución ejecutoria de fecha 16 de julio de 2013. Asimismo, sobre el pedido de aclaración presentado por la Sociedad Agrícola Pucalá Limitada S.A.; el recurso de reposición presentado por Viña Tacama S.A y la solicitud de aclaración presentada por doña Estela Colombina Emilia María Gereda Pesciera, contra la resolución del 8 de agosto de 2013 emitido por el mismo órgano.

proyecto del auto del 2013 —que fue elaborado por el magistrado Eto— confirmaba el reclamo de los bonistas y ordenaba el pago basado en el IPC. Sin embargo, para sorpresa de muchos, durante la Sesión Plenaria del Tribunal Constitucional del 16 de julio de 2013 se presentó un proyecto de auto completamente nuevo para ser debatido que, en contraste con el proyecto anterior, apoyaba el método de la dolarización, como refirió Santillana en enero de 2015 (Santillana, 2015).

Supuestamente, alguien habría transformado el proyecto mayoritario de auto que aprobaba el método del IPC en lo que era el voto singular del magistrado Mesía, borrando con líquido corrector la firma del magistrado Eto en todas las páginas en las que aparecía y también remplazando las palabras “Resolución del Tribunal Constitucional” por “Voto Singular del Magistrado Mesía Ramírez”, cuestión que se encuentra aún en proceso de investigación por la Fiscalía Duodécima de la Corte Penal de Lima²⁷.

Sobre la base del voto singular del magistrado Mesía que, de acuerdo al Informe Pericial N. ° 12439-12454/2015 elaborado por el Instituto de Medicina Legal y Ciencias Forenses, habría sido adulterado, el presidente Urviola y el secretario relator del Tribunal Constitucional, el Sr. Díaz Muñoz, determinaron que había un empate en la votación, lo que le daba derecho al presidente Urviola a emitir el voto dirimente y otorgarle al nuevo auto la cantidad de votos necesarios para que entrara en vigor. Curioso además es que ello haya ocurrido el día anterior a que el Congreso de la República nombrara a los remplazos de los magistrados del Tribunal Constitucional, con excepción del presidente Urviola.

Esta situación dio origen a muchos cuestionamientos por parte de la opinión pública sobre la legitimidad, imparcialidad e independencia con la que actuó el Tribunal Constitucional, dando pie a una serie de denuncias penales, acusándose al entonces secretario relator del Tribunal Constitucional por falsificación de documentos al haberse utilizado líquido corrector para alterar el proyecto de auto original²⁸, lo cual implicó al entonces presidente del Tribunal Constitucional, el señor Urviola Hani.

²⁷ Los magistrados Mesía y Eto eran quienes ya habrían firmado el auto original.

²⁸ Este proceso penal es por la presunta comisión del delito contra la fe pública en la modalidad de falsificación de documento público, el cual se encuentra bajo el Expediente N. ° 16999-2015-0-1801-JR-PE-52.

En este contexto, algunos de los magistrados que constituían el Tribunal Constitucional en julio del año 2013 han declarado que, en efecto, el auto que fue finalmente emitido no sería válido²⁹. A la fecha, la Subcomisión de Asuntos Constitucionales del Congreso de la República ha declarado procedente la denuncia contra el ex presidente del Tribunal Constitucional Oscar Urviola Hani, encontrándose aún pendientes de resolver los procesos penales vinculados a los hechos descritos precedentemente.

5.2.3 Análisis de los métodos de actualización del valor para el pago de los bonos de la deuda de la reforma agraria³⁰

Como primer punto, merece la pena recordar que, si bien la sentencia TC 2001 dispuso que el artículo 1° de la Ley 26597 resultaba inconstitucional, porque al remitirse a la Ley 26207 dejaba de lado los criterios de valoración y cancelación actualizada de las tierras expropiadas, no estableció cuáles debían ser específicamente dichos criterios. Pese a ello, la sentencia fue aplaudida por diversos sectores, principalmente por los tenedores de los bonos de la deuda agraria y sus defensores. Así, por ejemplo, Mario Seoane manifestó:

[E]l mandato de esta sentencia constituye un justo reconocimiento y una reivindicación a los expropiados de la Reforma Agraria a quienes se les otorgó un justiprecio muy por debajo del valor real de sus propiedades. Ahora bien, este es el punto de partida para que el Estado busque mecanismos conciliatorios con los actuales tenedores de bonos, ya que de no haber acuerdo, los tenedores tendrían el derecho de solicitar el cumplimiento de dicha sentencia (Seoane, 2011: 75-76).

Por lo tanto, de alguna manera, el Tribunal dispuso en aquella oportunidad la manera en que debía pagarse la deuda —esto es, aplicando los criterios de valoración y cancelación actualizada de las tierras expropiadas—, pero no desarrolló ni estableció la forma cómo se debían definir esos criterios concretamente. Si bien se definió que el Estado debía incuestionablemente pagar la deuda agraria a valor actualizado, no quedó

²⁹ Incluso los ex magistrados Mesía y Eto han participado en los procesos penales confirmando que el proyecto de auto del entonces magistrado Eto fue transformado de manera fraudulenta en el voto singular del Magistrado Mesía.

³⁰ En el *Expert Report of Sebastian Edwards*, del 2 de junio de 2016, el experto Sebastian Edwards, profesor del curso *Business Economics* en UCLA – Escuela de Administración Anderson, realizó una explicación comparativa de los métodos de Índice de Precios al Consumidor y el actualmente recogido por el Ministerio de Economía y Finanzas (capítulos IV y V, respectivamente). En dicho documento, el autor aplicó ambos métodos a un mismo bono de la deuda agraria, lo que permite ejemplificar de forma gráfica la diferencia entre lo que resulta de la utilización de uno o de otro método. En el caso que expone, la actualización de un mismo bono -emitido originalmente por 10,000 Soles de Oro en el año 1972-, resultó para el año 2016 equivalente mediante el primer método a S/ 53,106 (Cincuenta y tres mil ciento seis y 00/100 Soles) y a S/ 0.01 (Cero y 01/100 Soles) mediante la utilización del segundo.

establecido qué método se debía utilizar para ello. En otras palabras, los tenedores de los bonos lograron que se les diera la razón en el plano teórico (que se actualice el valor de sus acreencias), sin que ello se viese reflejado en sentido práctico.

Es así como, a raíz de la solicitud del Colegio de Ingenieros del Perú para que se ejecute la sentencia del 2001 del Tribunal Constitucional, este órgano recién realizó un análisis para determinar cuál método de actualización del valor y cancelación debía aplicarse para el pago de la deuda de la reforma agraria a través de la cuestionada resolución del 16 de julio de 2013, que desarrolló tres posibles métodos que se exponen a continuación.

5.2.3.1 Método de dolarización

Conforme a la resolución del 2013, este método fue establecido con el Decreto de Urgencia 88-2000 mediante un proceso en el cual las deudas de la reforma agraria serían actualizadas con la conversión del principal impago de los bonos a dólares al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de emisión, aplicándose sobre el monto resultante una tasa de interés del 7.5% anual hasta el mes inmediato al que se efectúe el cálculo, capitalizable anualmente.

El Tribunal Constitucional sostuvo que esta primera fórmula supone que se actualice el valor de los bonos emitidos a una moneda en la que los agentes económicos suelen refugiarse, como lo es el dólar de los Estados Unidos de América. Así, bastaría con la indexación de los bonos a esta moneda para neutralizar los efectos de la hiperinflación sufrida antes por el Perú y poder mantener constante el valor del dinero, dejando constancia que la aplicación de la tasa de interés y su cálculo debía ser adecuada tanto con respecto a la tutela del derecho de propiedad como con los fines del principio de justicia presupuestal.

5.2.3.2 Método de la utilización del Índice de Precios al Consumidor

Una segunda fórmula, con antecedente en el Decreto Supremo N. ° 148-2001-EF³¹, es el que planteó la utilización de un Índice de Precios al Consumidor (IPC) ajustado

³¹ Mediante Decreto Supremo N. ° 148-2001-EF, se constituyó una comisión encargada de dar alternativas para dar cumplimiento a la sentencia TC 2001.

como factor de cuantificación en el proceso de actualización de la deuda, precisando que ésta no promovía estrictamente un cálculo ordinario sobre la base del IPC al que paralelamente deben sumársele los intereses de cada bono, sino que se trataría de un IPC atípico o especial (ajustado³²).

Al respecto, el Tribunal Constitucional consideró que el IPC se construye sobre el valor a través de los precios de un conjunto de productos —lo que comúnmente se denomina “canasta familiar”³³—, tratándose de un porcentaje que puede ser positivo (en cuyo caso indica un incremento en los precios) o negativo (que refleja una caída en los precios); siendo su objetivo el medir la evolución de los precios de los bienes y servicios representativos de los gastos de consumo en las familias de una determinada región.

Continuando con su razonamiento, el Tribunal Constitucional argumentó que, en épocas de profundas crisis económicas como la que vivió el Perú en la década de los 80, el IPC se desconecta de la realidad económica puesto que deja de representar lo que los agentes económicos consumen o ahorran. Por lo tanto, a criterio del Tribunal, utilizar el IPC como metodología de cálculo, en el contexto de una economía que sufría de hiperinflación, se divorcia de la realidad porque no toma en cuenta la economía “sumergida” (informalidad), que es la que normalmente se establece en ese tipo de escenarios. Adicionalmente, sostuvo que, todo cálculo supondría un monto impagable para el deudor (Estado) debido al permanente y acelerado incremento de los precios en el mercado.

5.2.3.3 Método de indexación de obligaciones

Finalmente, una tercera fórmula planteó el cálculo para la actualización del valor de la deuda de los bonos mediante la indexación de la totalidad de las obligaciones existentes a su equivalente en moneda extranjera —que podría ser en dólares o cualquier otra moneda de libre circulación—, a la cual se le aplicaría la tasa de interés de los bonos del Tesoro Americano.

³² El IPC ajustado conceptualmente utiliza el mismo razonamiento que el IPC “ordinario”, solo que teniendo en cuenta productos que tienen menor precio que la canasta ordinaria.

³³ La canasta familiar es determinada sobre la base de una encuesta continua de presupuestos familiares que una cantidad de consumidores adquiere de manera regular, y la variación con respecto del precio de cada uno, respecto de una muestra anterior.

Esta fórmula —sostuvo el Tribunal Constitucional— asume la obligación como el valor actualizado al dólar de los Estados Unidos de América de la deuda basándose en el tipo de cambio de paridad. Al igual que el método de dolarización, permite preservar el valor que tienen los bonos para los agentes económicos, pero difiere de aquella respecto de los intereses y su tratamiento, cuestión que —señaló— debe analizarse a la luz de los derechos y bienes constitucionales que se encuentran en conflicto.

5.2.3.4 Método establecido por el Tribunal Constitucional

Luego de efectuar el análisis mencionado, el Tribunal Constitucional decidió establecer como método de actualización del valor de la deuda la conversión del principal impago a dólares, desde la fecha de la primera vez en que se dejó de atender el pago de los cupones de los bonos, adicionándole la tasa de interés de los bonos del Tesoro Americano, en razón a que:

- la conversión a dólares tiene sustento legal en el Decreto de Urgencia 088-2000; y,
- los otros métodos de valorización supondrían graves impactos en el presupuesto de la República, imposibilitándose el pago de la deuda.

Cabe mencionar que el aludido método decidido por el Tribunal Constitucional —vigente a la fecha— no es en estricto ninguno de los tres abordados en los fundamentos de la resolución TC 2013 y que han sido desarrollados precedentemente; sino que, si bien recoge ciertas características de aquellos, introduce otras sin desarrollar su procedencia.

Respecto del supuesto impacto que otros métodos supondrían en el presupuesto de la República, el Tribunal Constitucional enfatizó que, pese a que el pago de la deuda agraria es una obligación que el Estado debe cumplir, no es la única y, por tanto, se debe ponderar frente al deber del Estado de promover el bienestar general³⁴. Asimismo, creyó

³⁴ Sobre esto, fundamenta su decisión en lo dispuesto por el artículo 44 de la Constitución, el cual establece lo siguiente: “Son deberes primordiales del Estado: defender la soberanía nacional; garantizar la plena vigencia de los derechos humanos; proteger a la población de las amenazas contra su seguridad; y **promover el bienestar general que se fundamenta en la justicia y en el desarrollo integral y equilibrado de la Nación.**

Asimismo, es deber del Estado establecer y ejecutar la política de fronteras y promover la integración, particularmente latinoamericana, así como el desarrollo y la cohesión de las zonas fronterizas, en concordancia con la política exterior”. (énfasis y subrayado agregados)

necesario reconocer un elemental sentido de equidad considerando las circunstancias especiales bajo las cuales la deuda agraria perdió su valor económico, anotando que la recesión económica y la hiperinflación perjudicaron al conjunto de la población y no sólo a los acreedores de los bonos. Es por estas razones que el Tribunal termina definiendo que el pago debe ser realizado de manera previsor y progresiva, sin perjudicarse los distintos ámbitos de la economía peruana.

No obstante, como ha sido mencionado anteriormente en la presente investigación, ha habido muchas críticas —de fondo y de forma— con respecto a la determinación del método. Incluso antes de emitida esta resolución, algunos ya habían manifestado que el IPC era el método de actualización que debía aplicarse para el caso de la deuda agraria, ya que el Estado admite su uso como mecanismo oficial de actualización de deudas en varios supuestos³⁵. Sobre el particular, Mario Seoane se pronunció con anterioridad a la resolución TC 2013:

[e]l Índice de Precios al Consumidor es un método de actualización de valores, tributos, obligaciones, deudas, de valor oficial, que el Estado utiliza en diversas situaciones, por lo cual no existe razón para negarla en el caso de la actualización de la deuda proveniente de bonos agrarios. (...) Como puede apreciarse, la metodología que comprende la aplicación del Índice de Precios al Consumidor más los intereses parece la más adecuada y se enmarca dentro de una posición transaccional, frente a la premisa de reconocer el valor de mercado, que es el mandato legal y arrojaría una cifra manifiestamente mayor (Seoane, 2011: 79-80).

Lo señalado por Seoane resume en cierta forma una controversia que se encuentra vigente hasta la fecha y que constituye una de las principales razones que justifican la elaboración del presente estudio; ello en la medida en que la resolución TC 2013 se aleja del método comúnmente empleado por el Estado para la actualización del valor de sus deudas (que es el IPC). Por ello, se analizarán a continuación aquellos parámetros que la ley establece al Tribunal Constitucional para la toma de sus decisiones, a efectos de verificar si fueron o no transgredidos al emitirse la resolución TC 2013.

5.3 Límites a las facultades del Tribunal Constitucional

³⁵ Por ejemplo, para calcular la deuda tributaria en un procedimiento de reclamación, para actualizar cuotas del impuesto predial, para ajustar tasas de arbitrios, para actualizar el valor de las pensiones dentro del régimen de jubilación anticipada, entre otros.

Para iniciar este apartado, resulta clave reiterar que el actual procedimiento para la actualización del valor y pago de los bonos de la deuda agraria encuentra su sustento en la resolución TC 2013.

Por tal motivo, si se demuestra que dicho pronunciamiento no fue expedido respetando la ley, se comprobará también la hipótesis de esta investigación. Lógicamente, y considerando que el Tribunal Constitucional es el máximo intérprete y protector de la Constitución, no sería posible ni útil para los fines del presente estudio utilizar un filtro de evaluación tan poco específico como “la Ley”, haciéndose indispensable puntualizar los límites de las facultades con las que contaba dicho colegiado en este caso específico, y si los mismos fueron debidamente respetados.

En los numerales siguientes, se analizan una serie de consideraciones legales que resultan relevantes, en la medida que servirán para delimitar de manera clara cuáles son los límites con los que el Tribunal Constitucional podía resolver el pedido de ejecución de la sentencia TC 2001 que le formuló el Colegio de Ingenieros del Perú.

Su importancia radica en que es a través de la resolución TC 2013 que quedaron establecidos los cimientos sobre los cuales se determinó el procedimiento para la actualización del valor de los bonos de la deuda agraria. Para dicha finalidad se ha diseñado un modelo mediante el cual se someterá la resolución TC 2013 a una evaluación, sobre la base de tres elementos desarrollados en la investigación:

- Primer elemento: Determinar si su emisión supuso una revisión de la sentencia TC 2001.
- Segundo elemento: Determinar si su emisión supuso una vulneración al deber de motivación.
- Tercer elemento: Determinar si su emisión supuso una vulneración al principio de congruencia.

5.3.1 La autorrevisión

5.3.1.1 La potestad del Tribunal Constitucional de autorrevisar sus propias decisiones

Antes de abordar aspectos puntuales en relación a los límites con que cuenta el Tribunal Constitucional al momento de emitir sus decisiones, es necesario precisar un

tema fundamental y es que, en su calidad de “órgano de cierre”, el Tribunal Constitucional no tiene una instancia superior a nivel nacional que pueda revisar sus decisiones. Esto ha sido reconocido por el propio Tribunal Constitucional en el auto expedido el 20 de noviembre de 2014 en el expediente N. ° 3700-2013-PA/TC:

[P]or ello, precisamente, en todo Estado Constitucional, siempre hay un órgano de cierre y, en nuestro caso, ese órgano de cierre es el Tribunal Constitucional, según se desprende del precitado artículo 202°, inciso 2), de la Constitución Política, que debe proteger la seguridad jurídica; tanto es así que agotada la jurisdicción interna, sólo se puede acudir a la jurisdicción supranacional (artículo 205° de la misma Norma Fundamental) y es dicha instancia internacional la única que, de ser el caso, está habilitada para rectificar la decisión del Tribunal Constitucional (Tribunal Constitucional, 2013: 4).

La importancia de lo señalado radica en que lo que decide el Tribunal Constitucional tiene un carácter prácticamente inmutable, gatillando de forma automática la duda en relación a qué es lo que sucedería si lo resuelto por este órgano resultase a todas luces arbitrario. Tales dudas han llevado a diversos juristas y al propio Tribunal Constitucional a desarrollar posturas en relación a la autorrevisión de sus decisiones. Por un lado, al estar compuesto por personas, existirá siempre un margen de arbitrariedades, imprecisiones y errores que es imposible no tener en cuenta en un análisis integral de todo el fenómeno —por ejemplo, la ausencia de una instancia de revisión que pueda enmendar sus decisiones o la modificación de los miembros que lo componen con el transcurso del tiempo. Por otro lado, las personas se encuentran expuestas a posibles presiones económicas o políticas, y pueden no tener la misma postura sobre un determinado aspecto legal o en relación a una controversia, sobre todo porque el derecho y las normas pueden tener distintas interpretaciones.

Al respecto, la jurisprudencia del Tribunal Constitucional se ha decantado de manera uniforme en establecer como regla general la inmutabilidad de sus pronunciamientos, de modo que una vez resuelto un caso, no procede que se emita un pronunciamiento posterior que varíe el sentido de lo decidido, aun cuando los miembros del Tribunal Constitucional hayan variado. Ello, bajo el sometimiento al carácter definitivo de sus sentencias regulado en el artículo 121 del Código Procesal Constitucional, ya expuesto en el segundo capítulo de este estudio. De lo contrario, como ha señalado el Tribunal Constitucional en múltiples pronunciamientos, se

perjudicaría gravemente la seguridad jurídica que pretende proteger el sistema legal peruano.

Sobre el particular, continúa el auto del Tribunal Constitucional:

[E]l Tribunal Constitucional de hoy, como cualquier otro que tengamos en el futuro, debe aceptar que sus competencias son limitadas por lo previsto en la propia Constitución. Y que, si la Norma Fundamental ha establecido que las sentencias de nuestro colegiado son expedidas en instancia definitiva, dicho mandato debe ser cumplido, más allá de las posiciones que en distintos momentos pueda tener cada conformación del Tribunal (Tribunal Constitucional, 2013: 5).

Ahora bien, conforme fue expuesto en el Marco Conceptual de esta tesis, lo anterior no es un principio de carácter absoluto, sino que el Tribunal Constitucional cuenta con un margen de decisión —reducido y excepcional— para autorrevisar sus propias decisiones; y ello, en la medida que existan vicios graves conectados con las formalidades para su emisión o motivación, aspectos probatorios, congruencia, entre otros.

Conviene en ese sentido, traer a colación aquello que el Tribunal Constitucional ha determinado en el pasado en casos en que se le ha solicitado revisar su propia postura. Para ello, se tomará como ejemplo tres pronunciamientos relevantes del Tribunal Constitucional:

- (i) El caso “Panamericana Televisión”, en el que se demuestra que, como regla, primará la defensa de la seguridad jurídica y la protección de la cosa juzgada.
- (ii) El caso “Cardoza Jiménez” en el que se demuestra que el Tribunal Constitucional cuenta con facultades para declarar nula una sentencia propia previa si considera que se halla ante una circunstancia excepcional.
- (iii) El caso “El Frontón”, en el que se demuestra que el Tribunal Constitucional cuenta con facultades para variar el sentido de lo resuelto en una sentencia propia previa.

5.3.1.1.1 Caso Panamericana Televisión (Expediente N. • 4617-2012-PA/TC)

Este caso obtuvo una importante atención mediática en el país porque cuenta con distintos elementos que lo convierten en un caso de estudio. La controversia subyacente fue un proceso de amparo entre la conocida empresa televisiva Panamericana Televisión

S.A. y la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (Sunat) que culminó con una sentencia favorable a la primera, emitida por el Tribunal Constitucional el 12 de marzo de 2014.

El Tribunal Constitucional declaró inexigible a Panamericana Televisión una deuda tributaria generada entre los días 24 de febrero de 2003 y 8 de junio de 2009, ya que durante dicho periodo el canal de televisión se encontró bajo la administración judicial otorgada por el Juzgado Mixto de Carabayllo a Genaro Delgado Parker, quien omitió, en su calidad de órgano de auxilio judicial, efectuar los pagos al fisco.

La Sunat formuló aclaración, ampliándola posteriormente a una nulidad de la sentencia. El Tribunal Constitucional declaró improcedente la petición de aclaración mediante auto del 16 de mayo de 2014, sin pronunciarse sobre la nulidad petitionada, señalando que el pedido de aclaración escondía una real intención de que se revise el fondo de lo resuelto. El 9 de junio del mismo año, la Sunat formuló una integración a efectos de que el Tribunal Constitucional se pronuncie sobre el pedido de nulidad omitido en su anterior fallo, peticionando adicionalmente que, a través de una reposición, declare nulo lo resuelto en marzo de 2014, pues –sostuvo- se había vulnerado la garantía a un debido proceso, se había contravenido jurisprudencia del propio Tribunal Constitucional y se habían consignado hechos inexactos y una motivación aparente e impertinente.

Finalmente, el 18 de noviembre de 2014, el Tribunal Constitucional, por mayoría y con los votos de los magistrados Urviola Hani, Blume Fortini, Ramos Núñez y Sardón Taboada, declaró improcedente el pedido de integración antes expuesto culminando el caso sin modificarse lo resuelto de manera previa³⁶, en los términos que se exponen a continuación:

[6]. Que, en el presente caso, se aprecia que la sentencia de fecha 12 de marzo de 2014 constituye una decisión final que se pronunció sobre el fondo del asunto litigioso y que tiene la calidad de cosa juzgada, por haber sido emitida por el Tribunal Constitucional en último grado, en armonía con lo establecido por el artículo 201°, inciso 2), de la Constitución Política del Perú. En adición a lo dicho, el artículo 139. °, inciso 2, de la Constitución establece como una de las garantías

³⁶ Cabe señalar que, en esta misma sentencia, se formularon dos votos con un sentido contrario a lo resuelto, en los que los magistrados Ledesma Narváez y Espinosa-Saldaña Barrera fundamentaron de forma amplia que la sentencia del 12 de marzo de 2014 debía declararse nula.

de la administración de justicia, que alcanza ciertamente a la justicia constitucional, el no "dejar sin efecto resoluciones que han pasado en autoridad de cosa juzgada, ni cortar procedimientos en trámite, ni modificar sentencias ni retardar su ejecución".

7. Que el artículo 121. ° del Código Procesal Constitucional sigue la línea trazada por dichas normas constitucionales en cuanto establece que "contra las sentencias del Tribunal Constitucional no cabe impugnación alguna", permitiendo sólo aclaraciones de algún concepto o subsanaciones de cualquier error material u omisiones en que hubiese incurrido la sentencia.

8. Que la cosa juzgada es un principio básico del orden jurídico, pero también lo es, y en especial medida, la seguridad jurídica. Ésta ha sido entendida por el Tribunal Constitucional como un principio que "(...) forma parte consustancial del Estado Constitucional de Derecho", en virtud del cual -La predictibilidad de las conductas (...) frente a los supuestos previamente determinados por el Derecho, es la garantía que informa a todo el ordenamiento jurídico y que consolida la interdicción de la arbitrariedad" (Sentencia emitida en el Expediente N. ° 0016-2002-AI/TC, fundamento 3).

9. Que existe en todo Estado constitucional un órgano de cierre y, en nuestro caso, ese órgano es el Tribunal Constitucional, según se desprende del precitado artículo 202°, inciso 2), de la Constitución. Agotada la jurisdicción interna, sólo se puede acudir a la jurisdicción supranacional (artículo 205° de la misma Norma Fundamental) en caso no se haya amparado la pretensión contenida en la demanda y es dicha instancia internacional la única que, de ser el caso, puede modificar lo resuelto por el Tribunal Constitucional (Tribunal Constitucional, 2014: 2)

El contenido del auto de fecha 18 de noviembre de 2014, que resolvió la improcedencia de la petición de nulidad de la sentencia del 12 de marzo de 2014, resulta relevante para el presente estudio, en la medida que el Tribunal Constitucional expone nítidamente la regla que determina la primacía de la cosa juzgada como un principio básico del orden jurídico.

5.3.1.1.2 Caso Cardoza Jiménez (Expediente N. • 2135-2012-PA/TC)

El 11 de julio de 2013, el Tribunal Constitucional resolvió el recurso de agravio constitucional planteado por el señor Luis Alberto Cardoza Jiménez. En este, el demandante solicitaba su reposición en el cargo de chofer operador de cisternas de la empresa Repsol YPF Comercial del Perú, argumentando que su despido fue arbitrario.

El 6 de enero de 2014, el Tribunal Constitucional, con los votos de los magistrados Mesía Ramírez, Eto Cruz y Álvarez Miranda, declaró fundado el pedido de nulidad de fecha 21 de agosto de 2013 presentado por la empresa Repsol YPF Comercial del Perú

contra la sentencia referida anteriormente, en la medida que esta última desconocía los efectos de otra sentencia del Tribunal Constitucional previamente emitida el 12 de octubre de 2012 por el mismo colegiado en el expediente 2698-2012-PA/TC. Luego de ello, el 26 de enero de 2016, volvió a resolver el recurso de agravio constitucional declarando fundada la demanda.

En este caso, si bien el resultado de fondo no cambió, quedó establecido que el Tribunal Constitucional puede declarar nulas sus sentencias en algunos casos, que fueron detallados en el voto dirimente del magistrado Espinosa-Saldaña Barrera, quien señaló como tales:

- Vicios graves de procedimiento, en relación tanto al cumplimiento de las formalidades necesarias y constitutivas de una resolución válida, como vicios en el procedimiento que afecten de modo manifiesto el derecho de defensa.
- Vicios o errores graves de motivación, referidos a conocimiento probatorio, coherencia narrativa, consistencia normativa y/o congruencia con el objeto de discusión y errores de mandato, en caso dispongan mandatos imposibles de ser cumplidos, que transgredan competencias constitucional o legalmente instituidas destinadas a sujetos que no intervinieron en el proceso.
- Vicios sustantivos contra el orden jurídico-constitucional en alusión a, por ejemplo, resoluciones emitidas contraviniendo arbitrariamente precedentes constitucionales o incuestionable doctrina jurisprudencial del Tribunal Constitucional, y cuando se transgreda de modo manifiesto e injustificado bienes, competencias o atribuciones reconocidos constitucionalmente (Espinosa-Saldaña Barrera, 2014).

5.3.1.1.3 Caso El Frontón (Expediente N. ° 1969-2011-PH/TC)

Con fecha 3 de marzo de 2009, el Sr. Humberto Bocanegra Chávez interpuso un habeas corpus a favor de José Santiago Bryson de la Barra y otros, a efectos de que se declare la nulidad del auto a través del cual el Cuarto Juzgado Penal Supranacional abrió instrucción en su contra el 9 de enero del mismo año (Expediente N. ° 213-0-1801-JR-PE-04). Los potenciales beneficiarios del habeas corpus fueron los implicados en los delitos cometidos en el establecimiento penitenciario San Juan Bautista (El Frontón) el 19 de junio de 1986. Sustentó su pedido en que, cuando se abrió instrucción contra sus

representados, había ya sido declarada y confirmada la prescripción de la acción penal en contra de Teodorico Bernabé Montoya, y por tanto extensiva a todos los que estaban en dicha situación y que eran beneficiarios del habeas corpus planteado.

El 14 de junio de 2013, el Tribunal Constitucional, con el voto de los magistrados Vergara Gotelli, Mesía Ramírez, Calle Hayen y Álvarez Miranda, resolvió declarando fundada en parte la demanda y consecuentemente nulo el auto de apertura de instrucción emitido por el Cuarto Juzgado Penal Supranacional el 9 de enero de 2009 (Extremo Resolutivo 1), pero únicamente en cuanto declaró que los hechos materia del proceso penal constituyeron crímenes de lesa humanidad; e infundada en cuanto se peticionaba la nulidad de la apertura del proceso penal en contra de los imputados (Extremo Resolutivo 2). Es especialmente relevante el fundamento 68 de la sentencia, en cuanto señaló expresamente:

[E]n consecuencia, si bien los hechos materia del proceso penal deben ser investigados en virtud del cumplimiento de lo ordenado por la Corte Interamericana de Derechos Humanos, éstos no pueden ser calificados como crímenes de lesa humanidad, y en consecuencia terminado el proceso penal opera la prescripción, sin posibilidad de nuevos procesamientos (Tribunal Constitucional, 2013: 23).

El 5 de abril de 2016, el Tribunal Constitucional, atendiendo las solicitudes presentadas por la Procuraduría Pública Especializada Supranacional, el Instituto de Defensa Legal, la Secretaría Ejecutiva de la Coordinadora Nacional de Derechos Humanos y la Asociación Pro Derechos Humanos, a efectos de que se subsanen de oficio diversos errores materiales contenidos en la sentencia de fecha 14 de junio de 2013, resolvió con la firma de los magistrados Miranda Canales, Ledesma Narváez, Ramos Núñez y Espinosa-Saldaña Barrera, tener por no incorporados el fundamento 68 de la sentencia citada anteriormente y el Extremo Resolutivo 1.

En ese orden de ideas, a pesar de que en la sentencia del 14 de junio de 2013 el Tribunal Constitucional había ya declarado nulo un auto de apertura de instrucción que declaraba que los hechos materia del caso penal “El Frontón” constituían crímenes de lesa humanidad, mediante el auto del 5 de abril de 2016, el Tribunal Constitucional tuvo por no incorporado el fundamento y el extremo resolutivo que determinaban lo señalado

y, por lo tanto, manteniéndose en el auto de apertura de instrucción la calificación de los hechos como crímenes de lesa humanidad.

5.3.1.2 Aplicación de la autorrevisión al caso objeto de estudio

En base a lo anterior, un límite identificado en las facultades del Tribunal Constitucional es que puede revisar sus propios fallos solo en casos excepcionales. Ello se desprende de los pronunciamientos emitidos en los casos “Cardoza Jiménez” —donde el Tribunal Constitucional declaró nulo un pronunciamiento propio emitido previamente—, y “El Frontón” —donde en vía de subsanación tuvo por no incorporado un extremo resolutive en un pronunciamiento propio emitido anteriormente—. En ese sentido, corresponde evaluar si la resolución TC 2013 infringió dicho límite.

En primer lugar, es necesario recordar, conforme fue analizado en el numeral 5.2.2, que la resolución TC 2013 fue emitida como consecuencia de un pedido del Colegio de Ingenieros del Perú —promovido por los tenedores de los bonos de la deuda agraria a efectos de que se ejecute la sentencia TC 2001 que declaró fundada en parte la demanda de inconstitucionalidad contra la Ley 26597—, pidiendo que se disponga el inicio del proceso de actualización de las acreencias provenientes de la reforma agraria y el correspondiente pago.

Para demostrar si el Tribunal Constitucional infringió los límites expuestos, se debe contrastar lo resuelto en la resolución TC 2013 con lo resuelto en la sentencia TC 2001, que falló lo siguiente:

[D]eclarando FUNDADA, en parte, la demanda y, en consecuencia, inconstitucionales por razones de fondo, los Artículos 1 y 2 y la Primera Disposición Final de la Ley N. ° 26597, así como la Disposición Transitoria Única de la Ley 26756. Declara que carece de objeto pronunciarse respecto del artículo 1 de la Ley 26599, por haberse producido sustracción de materia. Ordena, asimismo, la incorporación del fundamento jurídico 6) a la parte resolutive de la parte resolutive de la presente sentencia. Dispone la notificación a las partes del presente proceso y su publicación en el Diario Oficial El Peruano (Tribunal Constitucional, 2001: 5).

De esta sentencia se desprende que el Tribunal Constitucional se limitó a declarar la derogación de cuatro extremos normativos, expulsándolos así del sistema jurídico. Por su parte, la resolución TC 2013 resolvió:

1. Declarar IMPROCEDENTE el pedido del Colegio de Ingenieros del Perú en el extremo que solicitan una nueva valorización de las tierras expropiadas de la Reforma Agraria, conforme a lo indicado en el fundamento 14.
2. ORDENAR que en ejecución de la Sentencia Constitucional de fecha 15 de marzo de 2001 recaída en el Exp. N. ° 022-96-I/TC para el pago de los bonos de la deuda agraria e intereses, rige el criterio valorista o el valor actualizado de los bonos, expresado en la sentencia constitucional, debiendo emplearse el método de actualización establecido en el fundamento 25 de la presente resolución, a favor de todos los tenedores de bonos pendiente de pago, en su condición de expropiados, herederos o cesionarios. Esta actualización se aplicará también a los procesos judiciales en trámite.
3. DISPONER, que el Poder Ejecutivo, en el plazo de seis meses de emitida la presente resolución expida un decreto supremo regulando el procedimiento para el registro, valorización y formas de pago de la deuda de los bonos de la reforma agraria en cada caso, teniendo en cuenta lo establecido en los fundamentos 26 a 29 de la presente resolución (Tribunal Constitucional, 2013: 12).

Al contrastar ambos pronunciamientos, se puede verificar que la resolución TC 2013 constituye únicamente la solución a un pedido de ejecución de la sentencia TC 2001. No se trata de una revisión del fondo de la misma porque se limita a establecer los mecanismos para su cumplimiento.

Es así que, en cuanto al primero de los elementos evaluados, se llega a la conclusión de que el Tribunal Constitucional no ha infringido, al expedir la resolución TC 2013, el deber de no revisar sus propios fallos y, en consecuencia, en este aspecto no se detecta una ilegalidad que requiera un cuestionamiento académico o legal.

Ahora bien, parecería un logro ocioso el haber determinado lo anterior, sin que el estudio de la potestad autorrevisora del Tribunal Constitucional, abone de alguna manera en el objeto análisis de la presente investigación. Por esa razón, resulta relevante su aprovechamiento en aras de dejar abierta la posibilidad para el Tribunal Constitucional –ya sea mediante sus actuales miembros o los que se designe en el futuro-, de anular la resolución TC 2013 y el reglamento para la actualización del valor de la deuda agraria derivado de la misma, en la medida que, como se verificará en las secciones siguientes, cuenta con dos manifiestas vulneraciones al orden legal.

5.3.2 La motivación

5.3.2.1 La obligación del Tribunal Constitucional de respetar el deber de motivación

Un análisis que no puede dejarse de lado es el relacionado a la obligación que tienen los juzgadores al momento de emitir sus decisiones, de fundamentarlas de manera tal que pueda entenderse de forma clara el razonamiento que han utilizado y sobre qué pruebas se han basado. Ello se define como el “deber de motivación”.

Detectar la contravención del deber aludido, en el caso de los pronunciamientos de los tribunales constitucionales, se hace más complejo puesto que estarán más orientados a la evaluación de aspectos puramente jurídicos que a los hechos que los preceden; sin embargo, el deber de motivación no les es ajeno, como lo explica Peña en los siguientes términos:

[L]a ausencia de prueba en los procesos constitucionales es otro elemento que, en nuestro concepto, torna difícil la apreciación de una eventual arbitrariedad atribuible al juez constitucional. Y es que los procesos constitucionales suponen un control “de normas”, donde los hechos tienen una relevancia muy secundaria, pues no están dirigidos a resolver un conflicto intersubjetivo de intereses, sino que a asegurar la supremacía de la Constitución. En el caso del juez ordinario, en cambio, su labor se orienta, esencialmente, a la subsunción de hechos en una norma, lo que, ciertamente, le imprime al probatorio una importancia fundamental. Frente a los elementos enunciados, cabe preguntarse, ¿cómo puede apreciarse si el juez constitucional ha incurrido en una arbitrariedad? Habría que concordar en que, al menos, la respuesta no es fácil, al menos desde la perspectiva del justiciable o de quien no es especialista en la materia constitucional. Basándonos en lo ya expresado, la eventual arbitrariedad en que pueda incurrir el juez constitucional tiene los más graves efectos cuando se concentra en la motivación errónea, parcial o, incluso, inexistente en la sentencia impidiendo establecer el nexo lógico y causal entre la ratio decidendi y la decisión misma (Peña, 2015: 49).

En el caso específico del ordenamiento legal peruano, los magistrados se encuentran supeditados a la obligación de expedir toda resolución, independientemente de la instancia de que se trate (descontando las de mero trámite), de forma motivada; ello se encuentra así recogido en la propia Constitución, en cuyo artículo 139, numeral 5, se establece lo siguiente:

[S]on principios y derechos de la función jurisdiccional: (...) 5. La motivación escrita de las resoluciones judiciales en todas las instancias, excepto los decretos de mero trámite, con mención expresa de la ley aplicable y de los fundamentos de hecho en que se sustentan (Constitución Política del Perú, 1993: 43).

En esa misma línea se ha pronunciado el Tribunal Constitucional mediante la sentencia expedida en el expediente N. ° 1230-2002-HC/TC en la que señaló:

[U]no de los contenidos del derecho al debido proceso es el derecho de obtener de los órganos judiciales una respuesta razonada, motivada y congruente con las

pretensiones oportunamente deducidas por las partes en cualquier clase de procesos. La exigencia de que las decisiones judiciales sean motivadas en proporción a los términos del inciso 5) del artículo 139° de la Norma Fundamental, garantiza que los jueces, cualquiera sea la instancia a la que pertenezcan, expresen el proceso mental que los ha llevado a decidir una controversia, asegurando que el ejercicio de la potestad de administrar justicia se haga con sujeción a la Constitución y a la ley; pero también con la finalidad de facilitar un adecuado ejercicio del derecho de defensa de los justiciables (Tribunal Constitucional, 2002: 5).

Ahora bien, para poder calificar una decisión como debidamente motivada sus premisas deben estar justificadas por el magistrado que las emite y, en los casos que corresponda, sobre la base de las pruebas aportadas en el caso. Con ese afán, el artículo 188 del Código Procesal Civil establece que los medios probatorios tienen como fin generar en el juzgador la certeza en relación a los puntos que sean objeto de litigio. Por lo tanto, el juzgador—incluido el Tribunal Constitucional— debe arribar a la decisión que tome, en cualquier asunto que le sea encargado, a través de las pruebas aportadas por las partes; salvo en los siguientes excepcionales casos regulados en el artículo 190 del mismo cuerpo normativo:

- [1-] hechos no controvertidos, imposibles o que sean notorios o de pública evidencia;
- 2- hechos afirmados por una de las partes y admitidos por la otra en la contestación de la demanda, de la reconvencción o en la audiencia de fijación de puntos controvertidos;
- 3- los hechos que la ley presume sin admitir prueba en contrario; y
- 4- el derecho nacional (Código Procesal Civil, 1993: 60).

Respecto de la necesidad de que las premisas sobre las que se basan las decisiones de los juzgadores se encuentren debidamente justificadas, el Tribunal Constitucional se ha expresado de la siguiente forma, a través de la sentencia emitida en el expediente N. ° 728-2008-PHC/TC:

[E]l control de la motivación también puede autorizar la actuación del juez constitucional cuando las premisas de las que parte el Juez no han sido confrontadas o analizadas respecto de su validez fáctica o jurídica. Esto ocurre por lo general en los casos difíciles, como los identifica Dworkin, es decir, en aquellos casos donde suele presentarse problemas de pruebas o de interpretación de disposiciones normativas. La motivación se presente en este caso como una garantía para validar las premisas de las que parte el Juez o Tribunal en sus decisiones (Tribunal Constitucional, 2008: 5).

En ese sentido, es válido señalar que, de no justificarse las premisas contenidas en una decisión del Tribunal Constitucional o cualquier órgano jurisdiccional, ello

constituirá una vulneración al contenido constitucionalmente garantizado de obtener una decisión debidamente motivada y por lo tanto será arbitraria, lo que está proscrito por el ordenamiento jurídico peruano.

La Corte Suprema de Justicia de la República ha señalado sobre el particular, a través de la sentencia de Casación N ° 2808-2006-La Libertad:

[r]esultaría una garantía ilusoria y meramente ritualista si el juzgador no apreciara adecuadamente (razonadamente) el material probatorio dando lugar a una sentencia irregular o arbitraria, lo cual, señala el profesor Morello, consume un estudio parcial, ilógico o inequitativo del caudal fáctico; en particular si prescinde de una visión de conjunto y correlacionada de la prueba, no traduciendo por ende una apreciación crítica de ella y que una labor aislada de probanzas, sin integrarlas ni armonizarlas en su conjunto, padecerá de arbitrariedad (Sala Civil Transitoria, 2007: 2).

Finalmente, es conveniente citar lo señalado por el propio Tribunal Constitucional a través de la sentencia emitida en el expediente 3151-2006-AA/TC:

[...] no pueden admitirse como razonables o coherentes interpretaciones tendientes a convalidar ejercicios irregulares o arbitrarios de las funciones conferidas a los órganos públicos, puesto que un Estado sólo puede predicarse como de Derecho cuando los poderes constituidos no sólo se desenvuelvan con autonomía en el ejercicio de sus competencias, sino que, sobre todo, respeten plenamente y en toda circunstancia los límites y restricciones funcionales que la misma Carta establece, sea reconociendo derechos elementales, sea observando los principios esenciales que, desde el Texto Fundamental, informan la totalidad del ordenamiento jurídico (Tribunal Constitucional, 2008: 3).

A partir de lo desarrollado en el presente punto, queda demostrado que es obligación del Tribunal Constitucional, al momento de expedir sus decisiones, señalar de manera expresa los fundamentos que las sustentan, justificando cada una de las premisas que las preceden y expresando el proceso mental que lo ha llevado a convicción respecto de lo resuelto.

5.3.2.2 Infracción al deber de motivación en la resolución TC 2013

El deber de motivación es esencial en todo pronunciamiento del Tribunal Constitucional porque su discrecionalidad para resolver se encuentra limitada por el mismo. De ese modo, corresponde en el presente punto comprobar si la resolución TC 2013 infringió dicha obligación.

De la lectura integral de esta resolución se puede concluir que la decisión sobre cuya base se descartan otros métodos para la actualización del valor de la deuda agraria —y se determina de forma definitiva la adopción del método vigente—, se encuentra acotada en su fundamento N. ° 25. De hecho, ello se establece en forma puntual en el extremo resolutivo de la resolución. Este fundamento, señala expresamente lo siguiente:

[Q]ue, de las metodologías expuestas este Tribunal considera pertinente decantarse por aquella que expresa un criterio de actualización a través de la conversión del principal impago en dólares americanos, desde la fecha de la primera vez en que se dejó de atender el pago de los cupones de dicho bono, más la tasa de interés de los bonos del Tesoro americano. Ello en razón, en primer lugar, a que el método de conversión a dólares americanos tiene sustento legal en el Decreto de Urgencia N. ° 088-2000, y, en segundo lugar, porque, conforme ya se expuso, los otros métodos de valorización descritos supondrían graves impactos en el Presupuesto de la República, al punto de hacer impracticable la cancelación misma de la deuda (Tribunal Constitucional, 2013: 9).

Así, conforme a lo expuesto, el Tribunal Constitucional basó su decisión respecto del método para la actualización del valor de la deuda agraria en dos únicos fundamentos:

- Que el método adoptado encuentra su base legal en el Decreto de Urgencia 88-2000; y,
- Que los otros métodos (IPC, por ejemplo) supondrían graves impactos en el presupuesto de la República, al punto de hacer impracticable la cancelación de la deuda.

Al respecto, es preciso enfatizar que el Tribunal Constitucional tiene el deber de señalar de manera expresa los fundamentos sobre los que sustenta sus decisiones, justificando cada una de las premisas que las preceden y expresando el proceso mental que lo ha llevado a convicción respecto de lo resuelto.

Por tal razón, los dos argumentos mencionados por el Tribunal Constitucional no solo debían quedar señalados, conforme al precitado fundamento N. ° 25, sino que debían respetar los parámetros antes explicados, esto es, que la parte resolutive encuentre su soporte en una motivación suficiente que permita conocer cómo es que los miembros del Tribunal Constitucional determinaron aquello.

Respecto del fundamento referido a que el método adoptado encuentra su base legal en el Decreto de Urgencia 88-2000, merece la pena recordar que este establecía que el principal impago de los bonos de la deuda agraria se convertiría a dólares al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de emisión y, sobre el monto resultante, se aplicaría una tasa de interés de siete y medio por ciento (7.5%) anual hasta el mes inmediato anterior al que se efectúa el cálculo, capitalizable anualmente. Sin embargo, pese a haberse utilizado este decreto como supuesta base legal de referencia, la resolución TC 2013 determinó el criterio de actualización del valor mediante la conversión del principal impago en dólares desde la fecha de la primera vez que se dejó de atender el pago de los cupones de dicho bono, más la tasa de interés del Tesoro Americano. Como puede apreciarse, lo resuelto por el Tribunal Constitucional difiere sustancialmente de aquello dispuesto mediante el Decreto de Urgencia 88-2000.

En la medida que el presente es uno de los dos fundamentos eje de la resolución TC 2013, y teniendo en cuenta el deber de motivación, el Tribunal Constitucional se encontraba obligado a expresar las justificaciones técnicas que sirvieron de soporte para optar por dichas variaciones, lo cual no ocurrió en el presente caso.

Por otro lado, con relación al fundamento que refiere que la utilización de los métodos descartados para la actualización del valor de los bonos de la deuda agraria supondrían graves impactos en el presupuesto de la República, al punto de hacer impracticable su pago³⁷, se debe indicar que la resolución TC 2013 tampoco contempla fundamentos que permitan conocer cómo es que el Tribunal Constitucional llega a esa conclusión, evidenciándose nuevamente la infracción al deber de motivación.

Sobre el particular, la Dra. Delia Revoredo, ex magistrada del Tribunal Constitucional, en su calidad de abogada experta independiente, emitió un informe pericial que ha sido presentado por Gramercy en el arbitraje internacional que sigue contra el Estado peruano, en el que se pronunció de forma específica en relación a los fundamentos emitidos por el Tribunal Constitucional en la resolución TC 2013 de la siguiente manera:

³⁷ Conforme a lo desarrollado en la sección 5.2.3 de la presente investigación.

[E]l Tribunal Constitucional no refiere a ninguna evidencia, reporte, información, discusión o argumento que sostenga la premisa antes dicha, particularmente:

1. No hay referencia a medio probatorio alguno referido al supuesto monto de la deuda agraria.
2. No hay referencia a medio probatorio alguno sobre el número de bonos impagos o sus clases o sus fechas de emisión.
3. No hay referencia a medio probatorio alguno sobre el monto actualizado de la deuda agraria, calculado según el método del IPC.
4. No hay referencia a medio probatorio alguno sobre la alegada actualización del monto de la deuda agraria, según el método de dolarización adoptado.
5. No hay explicación, razonamiento o referencia a medio probatorio alguno sobre por qué el método del IPC generaría un severo impacto en el Presupuesto Nacional.
6. No hay explicación, razonamiento o referencia a medio probatorio alguno sobre la forma en la cual esto podría afectar el Presupuesto Nacional, tomando en cuenta la situación económica del Perú en ese entonces (Revoredo, 2016: 20).

La magistrada considera que, en la resolución TC 2013, se ha vulnerado la obligación del Tribunal Constitucional de expresar sobre la base de qué aspectos técnicos se determinó que el Estado peruano no podía afrontar el pago de los bonos de la deuda agraria en caso se hubiese adoptado cualquier otro método distinto al vigente, señalando que no se ha hecho referencia a un solo documento, informe o pericia que así lo determine.

Merece la pena reiterar que existe un número limitado de supuestos —que no corresponden al presente caso— en los que una decisión del juzgador puede emitirse sin necesidad de que haya sido probado el fundamento que la sustenta dentro del proceso.

Conforme a lo anterior, sí existe una vulneración en este punto del análisis, pues el fundamento sobre los supuestos graves impactos que la adopción de otros métodos distintos al adoptado, significarían para el presupuesto nacional, no se encuentra respaldado por pruebas y el Tribunal Constitucional no fundamentó cómo es que arribó a dicha conclusión.

Es importante señalar que, de acuerdo al modelo de análisis establecido para la presente investigación, a este punto, una parte de la hipótesis ha quedado demostrada, en la medida que se ha probado la infracción del Tribunal Constitucional al deber de motivar debidamente sus decisiones.

5.3.3 La congruencia

5.3.3.1 La obligación del Tribunal Constitucional de respetar el principio de congruencia

Habiéndose demostrado que el Tribunal Constitucional no puede, por regla general, cambiar el sentido de sus propias decisiones —y en todo caso puede hacerlo únicamente en los expresos supuestos excepcionales antes comentados— y que se encuentra obligado a motivar debidamente las mismas, corresponde en esta sección establecer cuáles son los límites que le impone la ley al momento de pronunciarse dentro del mismo caso luego de la sentencia, a efectos de forzar el cumplimiento de lo decidido, es decir, al momento de ejecutarla.

Es pertinente señalar que la facultad con la que cuenta el Tribunal Constitucional para ejecutar sus propias sentencias no se encuentra recogida de manera expresa en la Ley, sino que el propio colegiado ha establecido su competencia a través de pronunciamientos³⁸ en los que establece expresamente que cuenta con facultades para ello, a efectos de que sus decisiones no sean vaciadas de contenido y reducida la fuerza vinculante y el carácter de cosa juzgada de las mismas.

Sin embargo, el Tribunal Constitucional ha establecido que el derecho de efectividad de sus pronunciamientos, a través de la ejecución de sus sentencias, es un derecho con limitaciones. Ello ha sido reflejado, entre otras, en la sentencia emitida en el proceso de amparo con expediente N. ° 579-2008-PA/TC, en su considerando 17: “[N]o obstante, también hemos tenido ocasión de precisar que, como sucede con todos los derechos fundamentales, el derecho de efectividad de sentencias tampoco es un derecho absoluto, es decir que esté exento de condiciones, límites o restricciones en su ejercicio” (Tribunal Constitucional, 2008: 9).

En relación a los límites que debe respetar el Tribunal Constitucional al momento de ejecutar sus decisiones, la jurista Delia Revoredo Marsano señala que el colegiado se encuentra sometido al principio de congruencia procesal, en el sentido que la autoridad puede ejecutar aquello que ha sido solicitado por las partes y ordenado en la

³⁸ Como aquellos emitidos en el expediente N ° 31-2008-PI/TC, considerando 3; expediente N ° 23-2007-PI/TC, considerando 4; y expediente N ° 02-2011-PI/TC, considerando 4.

decisión judicial, ni más ni menos que ello, pues siendo la ejecución un acto procesal de menor jerarquía que la decisión que se ejecuta, no es posible que esta última sea cambiada (Revoredo, 2016).

Esta postura explica que, conforme al principio de congruencia, si bien el Tribunal Constitucional cuenta con plenas facultades para la ejecución de sus decisiones, debe limitarse a los parámetros que han sido contenidos en la sentencia que justamente pretende ser objeto de ejecución; en otras palabras, el auto que emita con motivo de un pedido de ejecución no debe pronunciarse excediendo lo decidido previamente.

El principio de congruencia ha sido ampliamente desarrollado por la doctrina jurídica y por la jurisprudencia. Entre otros expositores del tema, ha señalado Juan Monroy:

[e]l principio de congruencia judicial exige al juez que no omita, altere o exceda las peticiones contenidas en el proceso que resuelve. Se denomina incongruencia *intra petita* a la omisión en el pronunciamiento de alguna de las pretensiones. La incongruencia *extra petita* ocurre cuando la decisión contiene una pretensión no demandada o está referida a una persona ajena al proceso. La incongruencia *ultra petita* es aquella originada en el hecho que la decisión concede o adjudica más de lo que fue pedido. (Monroy, 1987: 222).

El principio de congruencia mencionado encuentra su correlato en la propia Constitución, en cuyo artículo 139, numeral 2, se indica que ninguna autoridad puede dejar sin efecto resoluciones que han adquirido la calidad de cosa juzgada ni modificar sentencias (Constitución, 1993: 69). Es en este último extremo que la Constitución, al prohibir la modificación de sentencias por parte de los juzgadores, consagra el principio bajo análisis.

El concepto de la congruencia también ha sido desarrollado por Alexander Rioja Bermúdez, quien lo define en los términos siguientes:

[E]l principio de congruencia procesal constituye aquel principio rector de la actividad procesal que realizan los magistrados, a través de la cual toda resolución judicial debe ser expedida de conformidad o concordancia con lo formulado por alguna de las partes, son las pretensiones de éstas el sustento de su decisión. Ello exige al magistrado que no omita, modifique o exceda las pretensiones contenidas en los actos postulatorios del proceso o en el desarrollo del mismo, ya que ello originaría arbitrariedades y por ende la vulneración del debido proceso (Riojas, 2009: 43).

El principio aludido se encuentra recogido en el artículo 50, numeral 6 del Código Procesal Civil, en donde se señala que entre los deberes y las responsabilidades de un magistrado se encuentra el de fundamentar sus decisiones y sus sentencias bajo sanción de nulidad, respetándose, entre otros, el fundamental principio de congruencia (CPC, 1993).

Finalmente, y dada la relevancia de sus decisiones en el tema objeto de estudio, citamos a continuación la definición que ha dado sobre el deber de congruencia el propio Tribunal Constitucional en la sentencia emitida en el expediente N. ° 3151-2006-AA/TC:

Deber de congruencia procesal, derecho a la motivación de las resoluciones judiciales y otros derechos fundamentales procesales.

(...)

5. El Tribunal, con base en su jurisprudencia, ha subrayado que el deber de respetar el principio de congruencia se encuentra garantizado por el derecho a la motivación de las resoluciones judiciales. Sin embargo, no es este último derecho el que sólo puede resultar lesionado a consecuencia de no respetarse el referido principio de congruencia. En efecto, en el ámbito del proceso civil, la infracción del deber de congruencia supone no sólo la afectación del principio dispositivo al cual también se encuentra sumergido el proceso civil, sino que a consecuencia de ello se puede afectar otros derechos constitucionalmente protegidos, verbigracia el derecho de defensa y, en determinadas ocasiones, el derecho a ser juzgado por un juez imparcial.

6. La motivación de las resoluciones judiciales constituye una garantía que asegura que quien adopta la decisión no lo hace por capricho, con apoyo insuficiente en un Estado de Derecho, sino que tiene datos objetivos para respaldarla [2]. Ese “dato objetivo” tradicionalmente se ha entendido como referido a las normas jurídicas. Existen razones, sin embargo, para extender este razonamiento a las alegaciones de las partes, los hechos acreditados en el expediente y las pruebas. En lo que aquí importa, un órgano judicial no podría sustentar su decisión en hechos que no hayan sido alegados por las partes, ni resolver sobre pretensiones que no hayan sido formuladas (congruencia).

El derecho a la debida motivación de las resoluciones judiciales se respeta siempre que exista fundamentación jurídica, congruencia entre lo pedido y lo resuelto y, por sí mismo, exprese una suficiente justificación de la decisión adoptada, aun si esta es breve o concisa, o se presenta un supuesto de motivación por remisión.

7. En este sentido, un Juez que base su decisión en hechos que no se encuentran acreditados, o se refiera a alegaciones no formuladas por las partes, estará realizando una motivación aparente (inexistente en términos formales) y, por tanto, estará actuando de manera arbitraria (Expediente N ° 3151, 2006: 4)

Es así que se debe entender por congruencia la correlación entre una decisión y los exactos términos en que quedó oportunamente planteada la litis, sea con los actos en su momento postulatorios (que delimitarán la sentencia) o con una posterior impugnación, comprendiendo los elementos siguientes según Ricer: “[R]esolución de todas las

pretensiones oportunamente deducidas. Resolución nada más que de las pretensiones ejercitadas, estando prohibido resolver las que no lo han sido. Aplicación de estas reglas a las cuestiones introducidas al debate por el demandado, o sea, resolución de todas las cuestiones planteadas por el mismo y nada más que ellas” (Ricer, 1970: 15-16).

Conforme a lo señalado, queda demostrado que, al momento de ejecutar sus decisiones previas, el Tribunal Constitucional debe limitar su pronunciamiento a los exactos términos en que quedó oportunamente planteada la litis y sobre la base de las pretensiones introducidas por el demandante, estando prohibido resolver las que no lo han sido.

5.3.3.2 Vulneración al principio de congruencia en la resolución TC 2013

Como ya ha sido aclarado, el Tribunal Constitucional cuenta con plenas facultades para hacer efectivos sus propios fallos a través de la ejecución de los mismos, cuando ello sea necesario para dotarlos de eficacia.

Es así que, la sola expedición de la resolución TC 2013, no infringe ninguna limitación a las potestades del Tribunal Constitucional, sino que, por el contrario, este colegiado puede ejecutar sus propias decisiones; sin embargo, conforme se ha determinado previamente, debe limitar sus pronunciamientos a los exactos términos en que quedó oportunamente planteada la litis y sobre la base de las pretensiones introducidas por el demandante, estando prohibido de resolver aquellas que no lo han sido.

Como se ha señalado, la resolución TC 2013 fue emitida como consecuencia de un pedido de ejecución. En ese sentido, y conforme al principio de congruencia antes desarrollado, debió limitarse a hacer efectivo aquello que fue decidido en la sentencia TC 2001.

Se debe recordar que, en dicha sentencia, únicamente se decidió, de forma limitada, expulsar del ordenamiento jurídico los extremos de la Ley 26597 y de la Ley 26599 que resultaban inconstitucionales, ni más ni menos que aquello:

[D]eclarando FUNDADA, en parte, la demanda y, en consecuencia, inconstitucionales por razones de fondo, los Artículos 1 y 2 y la Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, así como la Disposición Transitoria Única de la Ley 26756. Declara que carece de objeto pronunciarse respecto del artículo 1 de la Ley 26599, por haberse producido sustracción de materia. Ordena, asimismo, la incorporación del fundamento jurídico 6) a la parte resolutive de la parte resolutive de la presente sentencia. Dispone la notificación a las partes del presente proceso y su publicación en el Diario Oficial El Peruano (Tribunal Constitucional, 2001: 5).

En cambio, el Tribunal Constitucional se pronunció en vía de ejecución sobre aspectos distintos a los contenidos en el extremo resolutive de la misma. Así las cosas, a efectos de respetar los límites y atribuciones que la ley le impone, en la emisión de la resolución TC 2013, el Tribunal Constitucional no debió ir más allá de lo resuelto en el año 2001. En dicha resolución, el colegiado no solo ejecutó la expulsión de los extremos legales declarados inconstitucionales previamente, sino que, además, ordenó que debe regir el criterio valorista para el pago de la deuda agraria e intereses, utilizándose el método de actualización de valor referido en su fundamento N.° 25: a través de la conversión del principal impago en dólares desde la fecha de la primera vez que se dejó de atender el pago de los cupones del bono de la deuda agraria, más la tasa de interés del Tesoro Americano.

En el presente caso, si bien la demanda de ejecución planteada por el Colegio de Ingenieros del Perú el 5 de octubre de 2001 —y su ampliación de fecha 22 de noviembre de 2012— contenía un pedido expreso a efectos de que el Tribunal Constitucional determine las vías que tendrían los tenedores de los bonos de la deuda agraria para el cobro de sus acreencias, en aplicación del principio de congruencia, el Tribunal Constitucional no debió acceder a dicho pedido ya que, pese a que contaba con facultades para ejecutar la sentencia 2001, este principio lo limitaba a resolver el pedido de ejecución dentro de los términos de la misma. Si bien el principio de congruencia también establece que el Tribunal Constitucional debe pronunciarse en los términos en que ha quedado planteada la litis por las partes, ello no significa que se encuentre obligado a acceder a todo aquello que sea contenido en la demanda de ejecución.

De esta manera, queda demostrado que el Tribunal Constitucional vulneró el principio de congruencia debido a que, en la resolución TC 2013, se determinaron

aspectos que no fueron objeto de contenido en la sentencia que se ejecutaba, ni mucho menos fueron parte de lo analizado para emitirla. Prueba de ello se encuentra en la parte resolutive de la resolución que, al contrastarla con la sentencia TC 2001, muestra diferencias no admisibles en vías de ejecución, conforme ha sido demostrado en la presente sección.

5.3.4 Revisabilidad de la resolución TC 2013

Conforme se fue adelantado en la explicación del caso Cardoza Jiménez, el Tribunal Constitucional se encuentra plenamente facultado para revisar y, de ser el caso, anular sus pronunciamientos propios y previos en la medida que se den las circunstancias excepcionales; entre estas, se encuentran específicamente las ligadas a vicios o errores graves de motivación y congruencia.

En el presente estudio, se ha demostrado que el método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria y el actual procedimiento para el cálculo de su pago, tienen su origen en una resolución del Tribunal Constitucional que fue emitida vulnerando el deber de motivar debidamente sus pronunciamientos y el principio de congruencia. En ese sentido, el Tribunal Constitucional debería invocar el margen de excepción para la revisión de sus pronunciamientos y enmendar lo resuelto mediante la resolución TC 2013.

Para dicha finalidad, el Tribunal Constitucional debiera regresar sobre sus pasos declarando nulo dicho pronunciamiento y calificar nuevamente el pedido de ejecución de la sentencia TC 2001, limitándose a verificar que lo ahí resuelto cobró eficacia y rechazando en todos sus extremos la pretensión de pronunciarse en relación al método para la actualización del valor de la deuda agraria; en primer lugar, por cuanto a ello debe limitarse la ejecución de una sentencia y, en segundo lugar, por cuanto no es su función legislar —que es lo que se hizo a través de la resolución TC 2013, al haber determinado de forma autónoma y sin participación del Poder Legislativo, un nuevo método para la actualización del valor de la deuda agraria—, debiendo cautelar que quien lo haga sea exclusivamente quien está llamado a hacerlo conforme a Ley.

CAPÍTULO VI. CONCLUSIONES

- (i) A la fecha, el Estado peruano mantiene una deuda con los tenedores de los bonos de la deuda agraria.

Como se indicado en el capítulo IV, a partir de la década de 1980, el Estado peruano dejó de pagar esta importante deuda. Actualmente, no existe un cuestionamiento respecto a su existencia, quedando aislada la discusión respecto a la definición de la cuantía y forma de pago de la misma.

- (ii) Los bonos de la deuda agraria son obligaciones de valor, por lo tanto, la cuantía de los mismos se debe actualizar al momento de su pago conforme lo estipula el artículo 1236 del Código Civil, es decir, bajo el principio valorista.

Desde la emisión de la sentencia TC 2001, quedó confirmado el carácter resarcitorio de la emisión de los bonos de la deuda agraria entregados a cambio de las tierras expropiadas y, con ello, la obligación del Estado peruano de pagarlos conforme a su valor actualizado. En esa misma sentencia, queda descartada la posibilidad de pagarlos de acuerdo a su valor nominal.

- (iii) La deuda agraria ha tenido un tratamiento poco homogéneo por parte del Estado peruano desde su origen, en la medida que se han emitido numerosas normas y pronunciamientos jurisdiccionales con distintos enfoques sobre la misma.

Esta conclusión resulta relevante dado que, en condiciones normales, un bono debería ofrecer predictibilidad a su tenedor manteniéndose las reglas de su emisión al momento del pago. En el caso de los bonos de la deuda agraria se ha demostrado una constante injerencia legislativa y jurisdiccional que han relativizado esa predictibilidad.

- (iv) Al emitir la resolución TC 2013, el Tribunal Constitucional no infringió el deber de abstenerse de revisar sus propios fallos y, en consecuencia, en este aspecto no se detecta una ilegalidad que requiera un cuestionamiento académico o legal.

Fue importante establecer este punto para empezar a delimitar los alcances de las amplias potestades del Tribunal Constitucional.

Es el caso que, si el Tribunal Constitucional contara con el poder irrestricto de variar el contenido sustancial de sus decisiones previas, no existiría límite a lo que a través de sus pronunciamientos pudiera ir variando con el paso del tiempo. De ser así, en el caso que nos ocupa, podría haber establecido mediante la resolución TC 2013 que la deuda agraria fuera o no actualizada al momento del pago. Como quiera que, como regla general, no puede variar el contenido esencial de sus pronunciamientos previos, quedó acotado el objeto de estudio a aquellos pronunciamientos que sí puede emitir válidamente a efectos de proveer de eficacia sus decisiones.

- (v) Al emitir la resolución TC 2013, el Tribunal Constitucional estaba facultado para ejecutar la sentencia TC 2001.

Dado que el Tribunal Constitucional está impedido de revisar sus propios fallos – salvo casos excepcionales-, resultó indispensable verificar si, a pesar de ello, podía emitir un pronunciamiento posterior a la sentencia TC 2001 sin que ello resulte ilegítimo. Es así que, sobre la base de lo investigado, quedó demostrada su potestad de ejecutar sus propias decisiones a efectos de que las mismas no queden desprovistas de eficacia.

- (vi) Al emitir la resolución TC 2013, el Tribunal Constitucional infringió el deber motivación que lo obliga, al momento de expedir sus decisiones, a señalar de manera expresa los fundamentos sobre los que se sustentan, justificando cada una de las premisas que los preceden y expresando el proceso mental que lo ha llevado a convicción respecto de lo resuelto.

En esta resolución, el Tribunal Constitucional no sustenta de modo alguno cómo llega a la conclusión de que la utilización de las metodologías de actualización de valor no adoptadas, significarían un grave impacto en el presupuesto de la República, ni la forma en que determinó la tasa de interés aplicable. En ese orden de ideas, vulnera el deber de motivar debidamente sus decisiones.

- (vii) Al emitir la resolución TC 2013, el Tribunal Constitucional vulneró el principio de congruencia, en la medida que no puede, en vía de ejecución, efectuar un pronunciamiento que exceda de los exactos términos en que quedó oportunamente planteada la litis y sobre la base de las pretensiones introducidas por el demandante.

Se ha demostrado en la presente tesis que el Tribunal Constitucional encuentra una serie de límites legales a lo que puede hacer luego de haberse pronunciado en determinado sentido en relación a alguna materia. Uno de estos límites lo establece el principio de congruencia recogido en la ley.

- (viii) Se ha probado que la resolución TC 2013, de la que se origina el método de actualización del valor de los bonos de la deuda agraria y el actual procedimiento para el cálculo de su pago, fue emitida vulnerando los deberes y atribuciones del Tribunal Constitucional, particularmente el deber de motivar debidamente sus pronunciamientos y el principio de congruencia. Ello se ha logrado sobre la base del modelo expuesto en el subcapítulo 5.3, donde se sometió a evaluación la decisión del Tribunal Constitucional sobre la base de tres elementos: la determinación de si su emisión supuso una revisión de la sentencia TC 2001, una vulneración al deber de motivación y una vulneración al principio de congruencia. En consecuencia, se ha comprobado el cumplimiento de la hipótesis objeto del presente estudio.

- (ix) Para finalizar, concluimos que la resolución TC 2013 cabe dentro de los casos excepcionales detallados en la sección 5.3.1 de esta tesis, que permiten al Tribunal Constitucional la autorrevisión de sus propios fallos, en la medida que se ha

demostrado que la misma contiene vicios de motivación y congruencia. Por tal motivo, dicho pronunciamiento es susceptible de ser revisado y anulado con la finalidad que el Tribunal Constitucional se vuelva a pronunciar sobre el pedido de ejecución de la sentencia TC 2001, dentro de los límites que la ley le impone en relación a sus deberes y atribuciones.

ANEXO I
DECRETO LEY 17716 - LEY DE REFORMA AGRARIA

NUEVA REFORMA AGRARIA

DECRETO-LEY N° 17716

Considerando:

Que es objetivo fundamental del Gobierno Revolucionario de la Fuerza Armada promover a superiores niveles de vida, compatibles con la dignidad de la persona humana, a los sectores menos favorecidos de la población, realizado la transformación de las estructuras económicas, sociales y culturales del país;

Que la estructura del ordenamiento agrario acusa profundos desequilibrios que generen condiciones extremas de injusticia social en el campo;

Que todos los sectores de la ciudadanía han reclamado la transformación de la estructura agraria del país;

Que, a más de constituir un instrumento de realización de la justicia social en el campo, la Reforma Agraria debe contribuir decisivamente a la formación de un amplio mercado y a proporcionar los fondos de capital necesarios para una rápida industrialización del país;

Que, por tanto, es imperiosa la necesidad de realizar una auténtica Reforma Agraria que responda al interés unánime del pueblo peruano, a los Objetivos Fundamentales de la Revolución y a las necesidades del desarrollo integral del Perú;

En uso de las facultades de que está investido; y

Con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros;

Ha dado el Decreto-Ley siguiente:

LEY DE REFORMA AGRARIA

TITULO I

Principios Básicos

Art. 1º— La Reforma Agraria es un proceso integral y un instrumento de transformación de la estructura agraria del país, destinado a sustituir los regimenes del latifundio y minifundio por un sistema justo de propiedad, tenencia y explotación de la tierra, que contribuya al desarrollo social y económico de la Nación, mediante la creación de un ordenamiento agrario que garantice la justicia social en el campo y aumente la producción y la productividad del sector agropecuario, elevando y asegurando los ingresos de los campesinos para que la tierra constituya, para el hombre que la trabaja, base de su estabilidad económica, fundamento de su bienestar y garantía de su dignidad y libertad

Art. 2º— La Reforma Agraria como instrumento transformador formará parte de la política nacional de desarrollo y estará íntimamente relacionada con las acciones planificadas del Estado en otros campos esenciales para la promoción de las poblaciones rurales del país tales como la organización de una Escue-

la Rural efectiva, la asistencia técnica generalizada, los mecanismos de crédito, las investigaciones agropecuarias, el desarrollo de los recursos naturales, la política de urbanización, el desarrollo industrial, la expansión del sistema nacional de salud y los mecanismos estatales de comercialización, entre otros.

Art. 3º— En armonía con las finalidades señaladas la legislación de la Reforma Agraria debe:

- a) Regular el derecho de propiedad de la tierra para que se use en armonía con el interés social y señalar las limitaciones a que está sujeta la propiedad rural;
- b) Difundir y consolidar la pequeña y la mediana propiedad explotada directamente por sus dueños;
- c) Garantizar la integridad del derecho comunal de propiedad de las comunidades campesinas sobre sus tierras, y adjudicarles las extensiones que requieran para cubrir las necesidades de su población;
- d) Fomentar la organización cooperativa y normar los sistemas comunitarios de explotación de la tierra;
- e) Asegurar la adecuada conservación, uso y recuperación de los recursos naturales;
- f) Regular los contratos agrarios y eliminar las formas indirectas de explotación a fin de que la tierra sea de quien la trabaja;
- g) Normar el régimen de trabajo rural y de seguridad social, teniendo en cuenta las peculiaridades propias de las labores agrícolas y abolir toda relación que, de hecho o derecho, vincule la cesión del uso de la tierra a la prestación de servicios personales;
- h) Promover el desarrollo agrícola y ganadero con la finalidad de aumentar la producción, la productividad y asegurar su comercialización; y lograr una justa distribución de la renta en el sector agropecuario;
- i) Regular el crédito rural para ponerlo al alcance del hombre del campo; y
- j) Establecer el seguro agropecuario para cubrir los riesgos de sequía, heladas y otras calamidades.

Art. 4º— El Estado asume la obligación de promover la financiación de la Reforma Agraria y de los planes de fomento agropecuario e incluirá anualmente en el Presupuesto Funcional de la República las partidas necesarias para cubrir las obligaciones que contraiga en cumplimiento de la presente Ley.

Art. 5º— Para los fines de la Reforma Agraria, declárase de utilidad pública y de interés social la expropiación de predios rústicos de propiedad privada en las condiciones establecidas expresamente en la presente Ley.

Salvo reserva expresa, el término "agrícola", así como los demás relativos a él que se usan en esta Ley, incluye la ganadería pero

excluye el aprovechamiento directo de los bosques naturales.

Art. 6º— Los predios rústicos, cualquiera que sea su propietario, ubicación en el territorio nacional o modo de adquisición, ya sea por compra-venta, remate público o por cualquier otro título, quedan sujetos a la Legislación sobre Reforma Agraria.

TITULO II

De las Tierras para la Reforma Agraria

Art. 7º— Se dedicarán a los fines de la Reforma Agraria las tierras que a continuación se enumeran:

- a) Las tierras abandonadas y las que reviertan al dominio público, así como las eriazas;
- b) Los predios rústicos del Estado y de las personas jurídicas de derecho público interno;
- c) Las expropiadas conforme a esta Ley;
- d) Las comprendidas en parcelaciones privadas debidamente calificadas;
- e) Las habilitadas para fines agrícolas por acción directa del Estado, o mediante obras financiadas con Fondos Públicos; y
- f) Las provenientes de donaciones, legados y otras similares en favor de la Reforma Agraria.

Art. 8º— Las tierras abandonadas por sus dueños, quedan incorporadas al dominio público. El abandono de un predio rústico se produce cuando su dueño lo ha dejado inculto durante tres años consecutivos. Se interrumpe el término para que transcurra el abandono cuando el propietario u otro en su nombre, realiza actos posesorios sobre el predio durante dos años seguidos.

Sólo se reputan actos posesorios los consistentes en la explotación económica del suelo por medio de sementeras o plantaciones, o crianza de ganado de acuerdo a la capacidad de los pastos efectuados por su dueño u otro en su nombre. El amojonamiento, cercos, cortes de maderas, construcción de edificios u otros actos semejantes no constituyen por sí solos prueba de explotación económica, pero se considerarán complementarios de la misma.

Sin perjuicio de lo establecido en los acápite anteriores se considerarán también poseídas las porciones incultas del predio cuya existencia y mantenimiento en tal estado sea necesaria para la explotación económica, mejor aprovechamiento o defensa del predio explotado. Tales porciones, en conjunto, no podrán exceder de la extensión explotada económicamente.

Cuando los actos posesorios abarquen sólo parte del predio se considerará extinguido el dominio privado sobre las restantes porciones que no se reputen poseídas conforme a este artículo.

Se considerarán, asimismo, abandonadas, las tierras cultivadas o explotadas durante más de un año por campesinos que no tengan vínculo contractual con el propietario, sin que éste hubiere interpuesto la acción judicial respectiva.

Art. 9º— El Estado podrá declarar administrativamente el abandono de la totalidad o parte de un predio rústico sin necesidad que este se encuentre en Zona de Reforma Agraria, de acuerdo al procedimiento que señalará el Reglamento, y dispondrá la cancelación de los asientos respectivos en los Registros Públicos.

La acción de nulidad de la Resolución que declare el abandono solamente podrá interponerse dentro de los 3 meses de su publicación en el diario oficial de la Capital de la República y deberá recaudarse con la copia literal de dominio del predio y los recibos que acrediten el pago del impuesto al valor de la propiedad predial y renta predial, sin cuyos requisitos el Juez rechazará de plano la demanda, bajo responsabilidad. La carga de la prueba corresponderá al demandante.

TITULO III

De las Limitaciones de la Propiedad Rural

CAPITULO I

De la Afectación

Art 10º— La afectación consiste para los fines de la presente Ley, en la limitación del derecho de propiedad rural impuesta con fines de Reforma Agraria, en forma expresa e individualizada, a la totalidad o parte de un predio para su expropiación por el Estado y su posterior adjudicación a campesinos debidamente calificados de conformidad con esta Ley.

Art. 11º— Cualquier persona natural o jurídica que adquiriera uno o más predios a partir de la promulgación de la presente Ley, sólo podrá mantener bajo su dominio, incluyendo el predio o predios que anteriormente pudiese tener, una extensión de la Costa, Sierra o Ceja de Selva que no supere el límite inafectable señalado para cada caso. La persona que por cualquier título pasare a la situación antedicha deberá desprenderse del exceso en el término de un año del acto que lo produjo. De no hacerlo voluntariamente, el exceso será expropiado, quedando el omiso sujeto a una multa equivalente al veinticinco por ciento (25%) del valor de expropiación por cada año de mora.

CAPITULO II

Predios Rústicos del Estado y de las Personas Jurídicas de Derecho Público Interno

Art. 12º— Los predios rústicos de dominio privado del Estado, cualquiera que sea la autoridad administrativa o servicio público a que estén adscritos, serán destinados en la totalidad de su extensión a los fines de la Reforma Agraria. Estarán exceptuados, mientras se mantengan en esa situación, los predios o la parte de ellos dedicados por las entidades o servicios públicos al cumplimiento de sus propios fines de modo directo y sin derivar de ellos renta.

Art. 13º— El régimen de afectación de los predios rurales de propiedad de las personas de derecho público interno, será el que esta Ley establece para los predios de propiedad privada en lo que corresponde al pago. La afectación cubrirá la totalidad del área exceptuando sólo la superficie conducida directamente y dedicada exclusivamente a fines de enseñanza, fomento agropecuario e investigación a nivel superior; sin embargo, la afectación será total si estas tierras fueren deficientemente explotadas.

Art. 14º— Son susceptibles de afectación, para los fines de Reforma Agraria, las superficies de los predios rústicos concedidas para las exploraciones o explotaciones de hidrocarburos y demás actividades mineras, con inclusión de las áreas reservadas por el Estado, cuando, a juicio de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, pudieran ser utilizadas dichas superficies en explotación agropecuarias, siempre que éstas no interfieran en el desenvolvimiento de las actividades antes indicadas.

La afectación será acordada por Decreto Supremo a pedido de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural.

CAPITULO III

Predios Rústicos de Derecho Privado

Art. 15º— Para los efectos del cumplimiento del artículo 34º de la Constitución del Estado, se considera que la propiedad rural no se usa en armonía con el interés social en cualquiera de los siguientes casos:

- Abandono de la tierra o deficiente explotación, así como el mal manejo y deterioro de los recursos naturales;
- Subsistencia de formas antisociales o feudatarios de explotación de la tierra;
- Condiciones injustas o contrarias a la Ley en las relaciones de trabajo;
- Concentración de la tierra de manera tal que constituya un obstáculo para la difusión de la pequeña y mediana propiedad rural y que determine la extrema o injusta dependencia de la población respecto del propietario; y

e) El minifundio o la fragmentación del predio en forma que determine el mal uso o la destrucción de los recursos naturales, así como el bajo rendimiento de los factores de la producción.

Art. 16º—Las tierras que se encuentren ociosas y las deficientemente explotadas serán afectadas en su totalidad. Se considerarán tierras ociosas las que, a pesar de ser agrícolamente aptas, no fueren objeto de explotación organizada; y deficientemente explotadas, aquellas en que se hace mal uso de los recursos naturales que determina su destrucción, o los rendimientos del cultivo predominante en el predio sean inferiores al ochenta por ciento (80%) del rendimiento promedio de la zona. El Reglamento determinará las condiciones mínimas que deberán cumplirse para que una tierra no sea considerada ociosa o deficientemente explotada, cuya probanza corresponderá al propietario.

Art. 17º—Serán afectados en la totalidad de su extensión los predios o la parte de ellos explotados por feudatarios, pequeños arrendatarios, sub-arrendatarios y otros agricultores no propietarios, que conduzcan extensiones que no excedan al triple de la unidad agrícola familiar determinada para cada Zona.

Cuando el área enfeudada no fuera suficiente para adjudicar a todos los feudatarios del predio extensiones equivalentes a la unidad agrícola familiar, se afectará, además, el área del predio y de otros predios del mismo dueño conducida directamente que sea necesario para ello, aunque se reduzca el mínimo inafectable.

Art. 18º—Para los efectos de la aplicación de la presente Ley son feudatarios, los colonos, yanacomas, aparceros, arrendires, allegados, mejoreros, precarios, huacchileros y otras formas similares de explotación directa de la tierra, vinculada a la prestación de servicios personales con retribución salarial o sin ella.

Art. 19º—Serán afectados en la totalidad de su extensión los predios o la parte de ellos, explotados por arrendatarios u otros agricultores no propietarios en extensiones que superen el triple de la unidad agrícola familiar, teniendo dichos agricultores derecho preferencial a la adjudicación del área que exploten eficientemente hasta una superficie que no exceda el mínimo inafectable, siempre que reúnan los requisitos establecidos para ser adjudicatarios de la Reforma Agraria y no se afecten los derechos de los campesinos a que se refiere el artículo 17º.

Art. 20º—Cuando en un predio se den conjuntamente alguna de las situaciones consideradas en los artículos 16º, 17º y 19º con formas de explotación directa, las áreas por afectar se determinarán en orden sucesivo aplicando, primero, las normas de dichos artículos

y, sobre el saldo que quedare, las disposiciones respecto al mínimo inafectable.

Se entiende que un predio es conducido o explotado directamente:

a) Si el propietario trabaja personalmente la tierra con ayuda de su familia, constituyendo este trabajo su actividad básica, cuando el área que posea no exceda del triple de la unidad agrícola familiar;

b) Si el propietario dirige personalmente la empresa agrícola de modo habitual, es responsable de la gestión financiera y aquella se encuentra registrada a su nombre para los efectos del cumplimiento de las leyes tributarias y labores. Si el predio pertenece a una persona jurídica, es entendido que la dirección personal y la responsabilidad de la gestión financiera deberá cumplirse por uno de los socios. Se presume de pleno derecho que una persona no puede conducir más de un predio.

Art. 21º—Serán afectados en la totalidad de su extensión los predios rústicos que pertenecen a condominios en la fecha de declaración de Zona de Reforma Agraria, salvo que el estado de indivisión se hubiere originado a título universal dentro de los tres años anteriores a la declaración de Zona, en cuyo caso se tomará en cuenta lo que a cada condómino corresponda proporcionalmente para la acumulación de propiedades.

Art. 22º—Las Sociedades Anónimas y las Sociedades en Comandita no podrán ser propietarias de predios rurales. Concédese un plazo de seis meses, contados a partir de la publicación de la presente Ley, para la conversión de ellas en sociedades de personas o para que realicen la transferencia de los predios rústicos de su propiedad, vencido el cual, se podrá expropiar el predio o predios pertenecientes a la Sociedad aplicándole una multa no mayor del cincuenta por ciento (50%) del valor de la afectación.

Los actos que se realicen en cumplimiento de lo dispuesto en el acápite anterior quedan exonerados del pago de toda clase de impuestos y derechos.

Art. 23º—El Ministerio de Agricultura y Pesquería llevará un Registro especial de Sociedades poseedoras por cualquier título de predios rústicos y un Registro de Socios. Cualquier traspaso de participaciones deberá serle comunicado dentro de los quince días posteriores a su realización. A los infractores se les aplicará una multa que no excederá del valor nominal de las participaciones objeto de la transferencia.

Si de la confrontación que debe efectuar el Ministerio de Agricultura y Pesquería apareciere que una persona posee el control de dos o más personas jurídicas propietarias de tierras agrícolas, se considerará los predios rús-

ticos de tales personas jurídicas como un sólo predio de propiedad de dicha persona natural para la afectación correspondiente.

Se entiende que se tiene el control de una o más personas jurídicas, para los efectos de este artículo, cuando una persona por sí sola o parientes dentro del 4º grado de consanguinidad y segundo de afinidad, dispone de la propiedad o de la administración legal de un cuarenta por ciento (40%) o más de la participaciones,

Art. 24º—Para los efectos de la afectación se considerará como un solo predio todas las tierras de cultivo o de pastos naturales ubicados en las regiones de la Costa, Sierra y Caja de Selva, de propiedad de una sola persona natural o jurídica. Se considera asimismo como un solo predio las tierras pertenecientes a la sociedad conyugal y los bienes propios de cada cónyuge inclusive cuando hubiere solamente separación de bienes.

Art. 25º—Se considerarán como inafectables para fines de Reforma Agraria, los parques y bosques nacionales, reservas forestales y las zonas arqueológicas declaradas tales por Ley.

Art. 26º—La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural determinará la Región a que corresponde cada predio afectado. Las reclamaciones que puedan presentarse serán resueltas dentro del término máximo de noventa días, por el Tribunal Agrario, cuya determinación será inobjetable y definitiva.

Art. 27º—Para los efectos de esta Ley son:

- a) Tierras de cultivo bajo riego, aquellas en las que normalmente se puede obtener por lo menos una cosecha al año, regándolas ya sea por gravedad, bombeo, etc.
- b) Tierras de cultivo de secano, aquellas que disponen de agua proveniente directa y exclusivamente de la precipitación pluvial para atender las necesidades de los cultivos. Las tierras de labor a que se refiere este inciso que se encuentren en periodo de descanso serán consideradas como tierras de cultivo de secano;
- c) Tierras cubiertas por pastos naturales, aquellas que tienen vegetación silvestre, herbácea o arbustiva, cuyos retoños pueden servir para alimentar ganado en una explotación económica. No se consideran pastos naturales las tierras con posibilidades agrícolas dejadas de cultivos aunque estén cubiertas de vegetación silvestre. Las tierras con pastos cultivados se considerarán en el régimen general de tierras de cultivo; y
- d) Tierras forestales, aquellas cubiertas por especies arbóreas, inadecuadas para su explotación agrícola o ganadera permanente.

Art. 28º—Los predios agrícolas de la región de la Costa directamente conducidos serán a-

fectados en la superficie que exceda de ciento cincuenta hectáreas de tierras de cultivo bajo riego. El área inafectable podrá ampliarse hasta doscientas hectáreas si el propietario demuestra el cumplimiento de la totalidad de las condiciones siguientes:

- a) Que el predio tenga las obras de infraestructura de riego necesarias para el área total inafecta;
- b) Que más de las dos terceras partes del costo de operación de la empresa, representado por gastos de campaña agrícola, gastos generales y todo otro gasto que no constituya capitalización, provenga de recursos propios o fuentes de crédito privado;
- c) Que la retribución pagada por concepto de sueldos y salarios, en forma individual, supere más del diez por ciento (10%) los mínimos fijados por la legislación laboral, y siempre que se proporcione a los trabajadores permanentes y eventuales los servicios indispensables, para la salubridad, vivienda y educación escolar y familiar que establezca la legislación en vigencia;
- d) Que se encuentre al día en el pago de los impuestos al valor de la propiedad predial y renta predial, del canon de agua y de las contribuciones de los seguros sociales; y
- e) Que se abone a los trabajadores estables de la empresa una participación no menor del diez por ciento (10%) de la utilidad bruta anual.

Art. 29º—Los predios ganadores de la región de la Costa directamente conducidos serán afectados en la superficie que exceda de un mil quinientas hectáreas de tierras cubiertas de pastos naturales. El área inafectable podrá ampliarse hasta el triple si el propietario demuestra el cumplimiento de las cuatro primeras y al cuádruple si cumple la totalidad de las condiciones siguientes:

- a) La existencia de los cercos necesarios para una rotación racional en los campos de pastoreos;
- b) Que el porcentaje de saca en los dos últimos años anteriores a la afectación haya sido por lo menos de un diecisiete por ciento (17%) sobre el capital ganadero promedio anual;
- c) Que la retribución pagada por concepto de sueldos y salarios, en forma individual, supere en más del diez por ciento (10%) los mínimos vitales fijados por la legislación laboral; y siempre que se proporcione a los trabajadores permanentes y eventuales los servicios indispensables para la salubridad, vivienda y educación escolar y familiar que establezca la legislación en vigencia;
- d) Que se encuentre al día en el pago de los impuestos al valor de la propiedad pre-

dial y renta predial y de las contribuciones de los Seguros Sociales; y

e) Que se abone a los trabajadores estables de la empresa una participación no menor del diez por ciento (10%) de la utilidad bruta anual.

Art. 30º— El límite de inafectabilidad para las tierras de cultivo bajo riego, directamente conducidas, ubicadas en las regiones de la Sierra y Ceja de Selva es el siguiente:

Provincias de Islay, La Unión, Caravelí, Condesuyos, Camaná, Castilla, Caylloma y Arequipa: quince hectáreas;

Provincias de Lima, Carabaya y Sandia: treinta hectáreas;

Provincias de Canta, Chancay, Huarochiri, Yauyos, Cajatambo, Melgar, Azángaro, Huancané, Puno, San Ramón, Lampa, Chucuito, Corongó, Mariscal Luzuriaga, Mariscal Nieto, General Sánchez Cerro, Tarata, Tayacaja, Nazca, Ica, Palpa, Pisco, Pallasca y Cañete: treinta y cinco hectáreas;

Provincias de La Convención, Acobamba, Santa, Sihuas, Oxapampa, Angaraes, Chinchá, Pomabamba, Tacna, Huari, Raimondi, Huaylas, Bolognesi, Paruro, Urubamba, Anta, Calca, Quispicanchis, Huancavelica, Tarma, Paucartambo, Pachitea, Carhuaz, Casma, Yungay, Huaraz, Aconayo, Canchis, Canas, Cuzco, Huancayo, Concepción, Leoncio Prado, Lamas, Mariscal Cáceres, Moyobamba, Rioja y San Martín: cuarenta hectáreas;

Provincias de Cutervo, Cajabamba, Centinamá, Aija, Recuay, Junín, Pasco, La Mar, Huánuco, Trujillo, Jauja, Huanta, Marañón, Chiclayo, Yauli, Daniel Alcides Carrión, Espinar y Huamalíes: cuarenta y cinco hectáreas,

Provincias de Cutervo, Cajabamba, Centinamá, Andahuaylas, Abancay, Chachapoyas, Lambayeque, Celendín, Cajamarca, Huamanga, Aymaraes, Bongará, Luya, Pataz, Bolívar, Chota, Jaén, Santa Cruz, Morropón, Huancabamba, Ambo, Ferreñafe, Hualgayoc, San Miguel, Cangallo, Ayabaca, Bagua, Rodríguez de Mendoza, Huamachuco, Huallega, Mariscal Cáceres, Grau, Antabamba, 2 de Mayo, San Ignacio: cincuenta hectáreas; y

Provincias de Otuzco, Santiago de Chuco, Víctor Fajardo, Cotabambas, Lucanas y Paríacochas: cincuenticinco hectáreas.

Art. 31º— El área inafectable de las tierras a que se refiere el artículo anterior, podrá ampliarse hasta el doble si el propietario demuestra el cumplimiento de las tres primeras y hasta el triple si cumple la totalidad de las condiciones siguientes:

a) Para las tierras de cultivo bajo riego, que el predio tenga las obras de infraestructura de riego necesarias para el área total inafecta; o

Para las tierras de cultivo secano, que la superficie cultivada en los últimos tres años

haya sido no menor del setenticinco por ciento (75%) del área susceptible de cultivar;

b) Que la retribución pagada por concepto de sueldos y salarios, en forma individual, supere en más del diez por ciento (10%), los mínimos vitales fijados por la legislación laboral; y siempre que se proporcione a los trabajadores permanentes y eventuales: los servicios indispensables para la salubridad, vivienda y educación escolar y familiar que establezca la legislación en vigencia;

c) Que se encuentre al día en el pago de los impuestos al valor de la propiedad predial y renta predial, de las contribuciones de los seguros sociales y del canon de agua en su caso; y

d) Que se abone a los trabajadores estables de la empresa, una participación no menos del diez por ciento (10%) de la utilidad bruta anual.

Art. 32º— Para los efectos de aplicación del límite de inafectabilidad una hectárea de cultivo de tierra bajo riego equivale a dos hectáreas de tierra de cultivo de secano.

Art. 33º— El límite de inafectabilidad para las tierras de pastos naturales, directamente conducidas, ubicadas en las regiones de la Sierra y Ceja de Selva, es la superficie necesaria para soportar una carga de cinco mil unidades ovino a la época de la esquila o su equivalencia en otras especies; considerándose para este efecto que la unidad ovino esté representada por un animal con un peso vivo de treinticinco kilogramos y un rendimiento anual de cinco libras de lana.

Art. 34º— El área inafectable de las tierras a que se refiere el artículo anterior podrá ampliarse hasta el triple si el propietario demuestra que cumple las cuatro primeras y hasta el cuádruple si demuestra el cumplimiento de la totalidad de las condiciones siguientes:

a) La existencia de los cercos necesarios para una rotación racional en las canchas de pastoreo;

b) Que el porcentaje de saca en los dos últimos años no sea menor del diecisiete y quince por ciento (17% y 15%) sobre el capital ganadero promedio anual, en explotaciones de ovinos y de vacunos, respectivamente;

c) Que la retribución pagada por concepto de sueldos y salarios, en forma individual, supere en más del diez por ciento (10%) los mínimos vitales fijados por la legislación laboral; y siempre que se proporcione a los trabajadores permanentes y eventuales, los servicios indispensables para la salubridad.

vivienda y educación escolar y familiar que establezca la legislación en vigencia;

d) Que se encuentra al día en el pago de los impuestos al valor de la propiedad predial y renta predial y de las contribuciones de los seguros sociales; y,

e) Que se abone a los trabajadores estables de la empresa una participación no menor del diez por ciento (10%) de la utilidad bruta anual.

Art. 35º— La petición que al amparo de los artículos anteriores puedan formular los propietarios de predios agrícolas y ganaderos, será atendida siempre que no afecte las necesidades de los pueblos y comunidades que contempla el Art. 211º de la Constitución y que deben considerarse previamente.

Art. 36º— Cuando un propietario tenga un predio o predios ubicados, en la región de la Costa y, otra, en la Sierra y/o Ceja de Selva, se fijará el mínimo inafectable correspondiente donde se encuentren ubicadas las principales edificaciones e instalaciones.

Art. 37º— Cuando se trate de predios cuyo principal cultivo se destine al abastecimiento de determinada planta industrial y ésta constituya con la tierra una sola unidad económica, la afectación comprenderá la totalidad del complejo económico o sea tanto las tierras como las plantas de beneficio e instalaciones industriales de transformación primaria, aunque se encuentren ubicadas fuera del predio o pertenezcan a otros propietarios.

En estos casos la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural expropiará las negociaciones asumiendo la totalidad de los activos y pasivos de las empresas.

Art. 38º— La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural podrá exceptuar total o parcialmente del régimen de afectación que establece el artículo anterior, quedando sujetos a las disposiciones generales sobre afectación, a los predios que no cuenten con plantas propias de beneficio cuando estime que sus superficies destinadas a cultivos industriales no sean indispensables para el funcionamiento económico de la planta industrial y siempre que sus propietarios no hayan sido dueños de otras tierras al veinticuatro de Mayo de mil novecientos sesenta y cuatro.

Art. 39º— En las negociaciones agro-industriales expropiadas, se garantizará:

- a) La intangibilidad de la estructura de producción de las empresas afectadas;
- b) La continuidad de los equipos de dirección técnica y administrativa y su permanencia en condiciones por lo menos iguales a las que tuvieron en las empresas afectadas; y
- c) La adecuada participación de los obreros y empleados en la nueva estructura de la

propiedad, en el porcentaje de las utilidades de la empresa que el reglamento fije, y en la condición técnica y administrativa de las mismas, sin afectar los actuales niveles de sueldos y salarios.

Art. 40º— El Estado asumirá el pasivo de la empresa por concepto de beneficios sociales a todos los servidores de las empresas afectadas, cuyo monto será descontado de la indemnización a abonar por concepto de la expropiación.

El valor de los beneficios sociales que correspondan a todos y cada uno de los servidores de las empresas afectadas será considerado como aporte anticipado de los mismos a la sociedad agrícola de interés social de que trata el Art. 74º de la presente Ley. Los servidores que desearan no formar parte de la mencionada Sociedad, recibirán del Estado el íntegro de sus beneficios sociales en efectivo a la fecha de su renuncia.

Art. 41º— La adquisición de tierras sin aptitud agrícola, ni ganadera, sólo se realizará cuando se hallen rodeadas del área útil afectada, o cuando siendo colindantes sean necesarias para la conservación de los recursos naturales de dicha área útil afectada, aplicando previamente lo dispuesto por los Arts. 8º y 9º de la presente Ley.

Art. 42º— El Ministerio de Agricultura y Pesquería exceptuará de afectación las áreas destinadas al crecimiento urbano. Las expresadas áreas serán determinadas por el organismo competente previo informe de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural.

Cuando por razones de interés público, social o promoción urbana e industrial, declarada por la correspondiente Resolución, se utilicen tierras ocupadas por feudatarios en áreas declaradas como de expansión urbana, dichos feudatarios serán indemnizados por los siguientes conceptos:

- a) El monto del lucro cesante que fijará la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, y que no excederá del treinta por ciento (30%) del valor de la tierra; y
- b) El valor de las mejoras físicas, instalaciones, cultivos sin cosechar, plantaciones y vivienda introducidas por los feudatarios que apreciará la mencionada Dirección General, de acuerdo a las normas establecidas en la presente Ley.

La entidad expropiante abonará a los feudatarios las cantidades resultantes de la aplicación de los incisos anteriores deduciendo las del valor de expropiación del predio.

Art. 43º— Para los predios ubicados en la región de la Selva se aplicará la legislación especial sobre la materia.

TITULO IV

Procedimiento de Afectación

Art. 44º— La ejecución de la Reforma Agraria se llevará a cabo por Zonas cuya determinación será establecida por Decreto Supremo, previo informe de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural del Ministerio de Agricultura y Pesquería.

Art. 45º— Se podrá reducir el mínimo inafectable o acordarse la afectación total de un predio ubicado dentro o fuera de Zona de Reforma Agraria en los casos especiales siguientes:

- a) Cuando el predio haya sido ocupado con anterioridad a la promulgación de la Ley 15037 por Comunidades Campesinas reconocidas, o por campesinos que individualmente hayan explotado extensiones que no excedan del triple de la unidad agrícola o ganadera familiar y siempre que en uno u otro caso, hubieran detentado por más de cinco años una superficie que en conjunto represente la cuarta parte del área útil del predio, cuando menos; o
- b) Cuando existan condiciones contraídas a la legislación laboral en las relaciones de trabajo, así calificadas por el Ministerio de Trabajo.

En los casos a que se refiere el presente artículo, la afectación será acordada por Decreto Supremo aprobado por el Consejo de Ministros si el predio se encuentra ubicado fuera de Zona de Reforma Agraria.

Art. 46º— El Poder Ejecutivo, a solicitud de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, le adjudicará a título gratuito los predios del dominio privado del Estado, a que se refiere el Art. 12º de la presente Ley sin necesidad de que se encuentren ubicados en Zona de Reforma Agraria.

En caso de que estuviesen gravados o produjesen una renta destinada al sostenimiento de alguna obra o servicio privado de finalidad social, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, redimirá la carga o gravamen existente en Bonos de la Deuda Agraria.

Art. 47º— La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, determinará, tratándose de predios de propiedad de personas jurídicas de derecho público interno, las extensiones directamente conducidas que se encuentren dedicadas a fines de enseñanza, asistencia social, fomento agropecuario e investigación a nivel superior. El área restante deberá ser transferida a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural por la persona jurídica propietaria del predio, dentro de los treinta días siguientes de la solicitud, que en tal sentido le formule dicha Dirección General sin que

sea necesario que el predio se encuentre en Zona de Reforma Agraria, debiendo procederse a extender las correspondientes escrituras públicas de traslación del dominio.

La valorización y pago de los predios transferidos, así como la redención de las cargas, gravámenes u obligaciones que pesasen sobre ellos, se efectuará con arreglo a las disposiciones de la presente Ley.

Art. 18º— Cuando los poseedores de los predios del Estado o de personas jurídicas de derecho público interno, afectados con fines de Reforma Agraria, se negaren a entregarlos a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, ésta podrá solicitar judicialmente su entrega, bajo inventario. El Juez estará obligado, bajo responsabilidad, a otorgar la inmediata posesión sin admitir recurso alguno destinado a detenerla o paralizarla. Los funcionarios públicos o representantes legales de personas de derecho público interno, que de cualquier modo intentaren frustrar o desconocer la afectación y toma de posesión, serán sancionados con el doble de la pena señalada por el Art. 321º del Código Penal.

Art. 49º— El término de los contratos de arrendamiento de predios rústicos de dominio privado del Estado o de personas jurídicas de derecho público interno caducará sin lugar a indemnización al declararse su afectación para fines de Reforma Agraria.

Art. 50º— Declarada una Zona de Reforma Agraria las traslaciones de dominio de los predios rústicos de dominio privado se ajustarán al siguiente procedimiento.

- a) La Dirección Zonal de Reforma Agraria y Asentamiento Rural hará saber al público y a los propietarios la iniciación del procedimiento de afectación en la Zona, para que éstos dentro del plazo de 60 días, contados a partir de la notificación formulen declaradas juradas sobre predios rurales de que sean dueños, dentro de territorio de la República, consignando los datos y especificaciones que indiquen los formularios elaborados para el efecto, presentando los títulos de propiedad y planos respectivos. La notificación se efectuará mediante publicación por 3 veces en el periódico que publica los avisos judiciales de la capital del Departamento donde se encuentren ubicados los predios, por carteles que se fijarán en el local del Concejo Provincial y Distrital correspondiente y por cualquier otro medio de publicación a su alcance;
- b) Transcurrido el plazo señalado se procederá a estudiar la titulación y demás documentos presentados y se verificará el plano o planos presentados por cada declarante realizándose los estudios técnicos pertinentes, cuantificando y señalando el área sujeta a afectación. En caso de no haberse

presentado planos, éstos serán levantados a costa de los obligados, deduciéndose su costo del monto de la valorización de las tierras afectadas;

- c) El plano de afectación será replanteado sobre el terreno para los ajustes a que hubiere menester, procurando que las áreas inafectables de los predios correspondan a las edificaciones y a las áreas contiguas y que, en general, dichas superficies permitan la continuación o constitución de unidades económicas de explotación. En lo posible se tenderá a que entre el área afectada y la que quede en poder del propietario se distribuyan tierras de calidad y condiciones semejantes. Si como consecuencia de una afectación parcial se dificultare seriamente las posibilidades de explotación del resto del predio o de una parte determinada, el propietario podrá solicitar que se afecte todo el predio o la parte correspondiente, según el caso;
- d) Cuando el propietario sea dueño de otros predios ubicados fuera de la Zona de Reforma Agraria el mínimo inafectable se ubicará en éstos.

En caso de que por aplicación del Art. 24º el área sujeta a afectación exceda de la superficie de los predios del mismo propietario ubicados en la Zona, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural podrá reservarse el derecho de efectuar la afectación del saldo de las otras Zonas cuando lo estime oportuno;

- e) El plano de afectación será puesto en conocimiento del público y de los interesados por medio de carteles que se fijarán en el predio y en el local del Concejo Provincial y Distrital correspondiente y en los domicilios que los propietarios hubieran señalado dentro de la sede de la Dirección Zonal;
- f) Dentro del plazo de 15 días contados a partir de la notificación a que se refiere el inciso anterior, el propietario podrá formular observaciones sobre la Región a que pertenezca el predio o sobre el área sujeta a afectación o solicitar la ampliación del límite de inafectabilidad;
- g) La Dirección Zonal de Reforma Agraria y Asentamiento Rural dictará la resolución correspondiente, la que será puesta en conocimiento de los interesados en la forma prevista en el inciso e). Los propietarios afectados, dentro del plazo de 10 días contados a partir de la notificación, tendrán derecho de apelación ante la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural por la calificación del predio y errores materiales que contenga el plano de afectación. Absuelto el grado, el Poder Ejecutivo aprobará el plano definitivo de a-

fectación mediante Decreto Supremo reafirmado por el Ministro de Agricultura y Pesquería, que será publicado en el Diario Oficial.

Art. 51º— Los propietarios de predios afectados están obligados a permitir las inspecciones y mensuras que deben practicar los peritos de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural conforme al artículo anterior, bajo apercibimiento de empleo de la fuerza pública.

Asimismo, el propietario que omita la presentación de la declaración jurada a que se refiere el inciso a) del artículo anterior, o la formule con datos falsos o inexactos, u omitiese alguno, será sancionado con multa hasta del cincuenta por ciento (50%) del valor de la afectación sin perjuicio de la acción penal a que hubiere lugar.

La carga de la prueba sobre hechos que determinen la rectificación del área sujeta a afectación, la calificación del predio, la ampliación del límite inafectable o sobre cualquier observación del propietario, corresponderá a éste

La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural y el Tribunal Agrario, no aceptarán observaciones ni recurso alguno de personas que no tengan inscrito su derecho en el Registro de Propiedad Inmueble o lo acredite fehacientemente por otro medio de derecho.

Art. 52º— Agotada la vía administrativa de afectación con la publicación del Decreto Supremo a que se refiere el inciso g) del Art. 50º de la presente Ley, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural notificará al propietario para que dentro del plazo de 15 días de la notificación, cumpla con lo resuelto, bajo apercibimiento de hacerlo cumplir por la vía judicial.

En caso de existir cosecha pendiente o ganado, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural podrá ampliar el plazo prudencialmente hasta su recojo o traslado, respectivamente.

Con la misma notificación se hará conocer al propietario la valorización del área afectada y forma de pago, así como el monto de la indemnización.

Art. 53º— En caso que el propietario se negare a cumplir lo resuelto, dentro del plazo señalado por el artículo anterior, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural solicitará ante el Juez de Tierras respectivo, o en su defecto, ante el Juez de Primera Instancia de la Provincia, la inmediata posesión de las tierras, bajo inventario y depositará con la demanda, el valor de la indemnización a la orden del Juez. Cumplidos los requisitos que señala este artículo,

el Juez estará obligado a otorgar la inmediata posesión, fijando los plazos para el cumplimiento de las normas que establece el segundo acápite del artículo anterior, sin perjuicio del inventario correspondiente.

Son asuntos de vacaciones judiciales los procedimientos de expropiación con fines de Reforma Agraria.

Art. 54º— Ejecutada la diligencia de posesión el Juez notificará la valorización al propietario, quien podrá observarla dentro de tercero día, únicamente en cuanto se refiere al exceso o disminución que haya tenido el valor del predio expropiado por mejoras o deterioros ocurridos con posterioridad a la fecha de la valuación oficial, o la de declaración del auto-avalúo, según sea el caso.

A dicha observación adjuntará el peritaje en que se funda, sin el cual será rechazado de plano.

El avalúo se llevará a cabo aplicando las normas sobre valorización de la presente Ley y su Reglamentación, del siguiente modo:

El Juez fijará a las partes el término de tres días para que designe, cada una, el respectivo perito, bajo apercibimiento de designarlos en rebeldía si no lo hacen. También les prevendrá para que designen de común acuerdo un tercer perito para el caso de discordia y si no lo hacen, será designado por el Juez.

Los peritos presentarán su dictamen en el término máximo de quince días. Los honorarios de cada perito serán pagados por la parte que debe nombrarlo y los del tercero por ambas.

Art. 55º— Si los peritos estuvieren de acuerdo, el Juez de plano fijará la indemnización. En caso de disconformidad llamará al tercero para que, dentro del plazo señalado en el artículo anterior, emita su dictamen. Presentado éste, el Juez resolverá dentro de tercero día, bajo responsabilidad. Contra la resolución que fije el monto de la indemnización no cabrá recurso alguno y se procederá al otorgamiento de la escritura respectiva que será firmada por el interesado dentro de tercero día de notificada o en su rebeldía por el Juez.

Art. 56º— Extendida la escritura de traslación de dominio, el Juzgado ordenará que se entregue al expropiado el monto de la indemnización previa la presentación de un certificado de gravámenes, siempre que de éste resulte que el predio se encuentra libre de toda responsabilidad y la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural no haya manifestado discrepancia con la indemnización fijada, dentro del plazo de ocho días que le fuera notificada la Resolución a que se refiere el artículo anterior. En el caso de discrepancia, el Juzgado ordenará se entregue

al expropiado el monto de la indemnización que fue consignada al momento de plantearse la demanda de expropiación, o que fuera fijada por el perito de la Reforma Agraria, quedando la diferencia a resultas de la acción contradictoria a que se refiere el Art. 60º de la presente Ley. Si las tierras afectadas adeudan impuestos, ellos se cancelarán tomando igual suma de la parte del precio que se pague.

En caso que la afectación comprenda la totalidad del predio, el Juzgado no ordenará la entrega hasta que el propietario acredite el pago de los beneficios sociales a sus servidores.

Art. 57º— Si un predio tiene hipoteca u otros gravámenes, el Juez dispondrá que el monto de la indemnización se aplique a la cancelación de la hipoteca o gravámenes hasta donde alcanzare, y el saldo, si lo hubiere, se entregará a los propietarios, salvo que el acreedor se reserve el derecho de hacerlo valer sobre otro bien del deudor. Si apareciera demanda contra el fundo o embargo o cualquiera otra anotación judicial, el Juez ordenará que se retenga la consignación para que sobre ella se haga efectiva la responsabilidad anotada. En todo caso, mandará cancelar los gravámenes o cargas a fin de que el predio pase a dominio de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural libre de toda responsabilidad.

Art. 58º— Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, y en caso de pesar sobre el predio expropiado hipoteca u otros derechos reales o de garantía, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural está facultada para convenir con el titular del derecho y con el propietario:

- a) La reducción de la garantía a la parte no adquirida; o
- b) La cancelación total del gravamen con cargo a la indemnización, en cuyo caso el acreedor deberá aceptar el pago de su crédito aunque no haya vencido el plazo estipulado en el contrato; o
- c) La distribución del monto de la deuda más los intereses pendientes, entre la parte del predio que se adquiera y la que conserve para sí el propietario, conforme al valor de cada una, sustituyendo la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural al deudor en la proporción que corresponda, siempre que el acreedor sea un Banco Estatal, en cuyo caso quedan autorizados para mantener como parte de su cartera los créditos por ellos otorgados.

Art. 59º— Ninguna acción judicial podrá obstruir, detener o paralizar el procedimiento de expropiación. El Juez, bajo responsabilidad, no admitirá en el proceso intervencio-

nes del propietario o de los ocupantes del predio o de los peritos, que no sean las precisas que autoriza esta Ley.

Los poseedores del predio expropiado, distintos del propietario que, por razón de contrato de arrendamiento a plazo fijo o por haber realizado mejoras en el bien, o por cualquier otro concepto, estimasen tener algún derecho sobre el monto de la indemnización que se acuerde al propietario, podrán, en cuerda separada, iniciar su acción ante el Juez que conoce de la expropiación.

Art. 60º— La Resolución que ponga fin al procedimiento de afectación o al de expropiación, solamente podrá ser impugnada ante el fuero privativo, respecto a la cuantía de la afectación o de la indemnización acordada y, exclusivamente, para que se abone al propietario el mayor valor a que tuviere derecho, mas no para la devolución o reposición de la tierra afectada. La demanda respectiva no es inscribible en los Registros Públicos. La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural también podrá impugnar de la misma manera la tasación final efectuada. La demanda deberá ser interpuesta dentro del plazo de tres meses de dictada la Resolución a que se refiere el Art. 57º de esta Ley, debiendo estar recaudada con el testimonio de la escritura de transferencia, suscrita por el demandado o por el Juez, sin cuyo requisito será rechazada de plano, bajo responsabilidad.

Art. 61º— Cuando se afecten negociaciones, la Dirección de Reforma Agraria y Asentamiento Rural la someterá a intervención. La medida será dictada y ejecutada administrativamente con el auxilio de la fuerza pública si fuere necesario. La intervención se puede convertir en administración cuando sea obstaculizada o cuando la administración resulte necesaria.

Art. 62º— En lo que no esté previsto en la presente Ley, será de aplicación lo dispuesto en la Ley 9125 y sus modificaciones.

TITULO V

De la Valorización

Art. 63º— El valor que se fijará como justiprecio de las tierras, construcciones, instalaciones y demás partes integrantes expropiadas, será el de la valuación oficial efectuada por la Dirección General de Contribuciones para la confección del Padrón Predial.

Mientras se confecciona el Padrón Predial se considerará como justiprecio:

a) Para los predios explotados directamente, el valor indicado en el auto-avalúo efectuado por el propietario para los efectos del pago del impuesto sobre el valor de la propiedad rural correspondiente al año 1988

El exceso o disminución que haya tenido el valor del predio expropiado por mejoras o deterioros ocurridos con posterioridad a la fecha de la declaración del auto-avalúo o de la valuación oficial correspondiente al año 1968 para los efectos del pago del impuesto sobre el valor de la propiedad rural, será el único que estará sujeto a operaciones periciales.

En caso de que el propietario no hubiere presentado declaración, se considerará para los predios conducidos directamente el valor fijado en la última transferencia de dominio a título gratuito u oneroso sobre el cual se hubiere pagado el impuesto correspondiente.

b) Para los predios explotados por arrendatarios u otros agricultores no propietarios en extensiones que superen al triple de la unidad agrícola familiar, promediando el valor que resulte de capitalizar al seis por ciento (6%) la renta líquida sobre la que se pagó impuesto a la renta predial durante los últimos tres años anteriores a la fecha de la valorización.

c) Para los predios explotados por fendatarios u otros agricultores no propietarios en extensiones que no excedan al triple de la unidad agrícola familiar, promediando el valor que resulte de capitalizar al nueve por ciento (9%) la renta líquida sobre la que se pagó impuesto a la renta predial durante los últimos tres años anteriores a las fechas de la valorización.

La Dirección General de Contribuciones y los Concejos Municipales proporcionarán dentro del plazo de quince días de solicitada por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, la información a que hace referencia el presente artículo.

Art. 64º— Cuando se practique la valorización de predios de propiedad de personas exoneradas del pago del impuesto al valor de la propiedad predial y/o el de la renta predial, ésta se efectuará del siguiente modo:

a) Para el caso de predios explotados directamente, se capitalizará al seis por ciento (6%) anual la renta líquida promedio obtenida en los tres últimos años anteriores a la fecha de la valorización de acuerdo con los libros de contabilidad que deberá presentar el propietario.

b) Para el caso de predios explotados por arrendatarios u otros agricultores no propietarios en extensiones que superen el triple de la unidad agrícola familiar, se capitalizará al seis por ciento (6%) anual la renta líquida promedio obtenida en los últimos tres años anteriores a la fecha de la valorización, de acuerdo a los correspondientes contratos y/o libros de contabilidad que deberá presentar el propietario.

b) Para el caso de predios explotados por feudatarios u otros agricultores no propietarios en extensiones inferiores al triple de la unidad agrícola familiar, se capitalizará al nueve por ciento (9%) anual la renta líquida promedio obtenida en los últimos tres años anteriores a la fecha de la valorización de acuerdo con los correspondientes contratos y/o libros de contabilidad que deberá presentar el propietario.

Art. 65º— El ganado y plantaciones permanentes serán valorizados por separado. La valorización se hará teniendo en cuenta los precios promedios de plaza, la producción en su caso, los datos que figuren en la contabilidad del propietario y el costo de instalación, según sea el caso.

Cuando se afecten predios ganaderos, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, está autorizada para adquirir por compra-venta, el ganado existente en el predio o en la parte afectada del mismo, considerando la capacidad forrajera de los pastos.

El valor de las maquinarias y la parte de los edificios construidos para adaptarlos a dicha maquinaria y que en caso de ser separadas estos pierdan su valor o sufran grave deterioro que los haga inutilizables, será el valor castigado que figura en los libros de contabilidad de la empresa.

TITULO VI

De las Adjudicaciones

Art. 66º—La adjudicación de las tierras obtenidas para la Reforma Agraria se efectuará de acuerdo a las normas contenidas en la presente Ley.

Art. 67º—Las adjudicaciones serán hechas en propiedad por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural en favor de campesinos sin tierras o que las posean en cantidad insuficiente. En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 211º de la Constitución del Estado, gozarán de la misma preferencia las Comunidades Campesinas, así como las Cooperativas y las Sociedades Agrícolas de interés social, en su caso.

Art. 68º—Las negociaciones y predios rústicos expropiados podrán ser administrados temporalmente antes de su adjudicación por Comités Especiales, los que estarán integrados por dos representantes del Ministerio de Agricultura y Pesquería, uno de los cuales le presidirán, un Representante del Banco de Fomento Agropecuario, un Representante del Banco de Fomento Industrial, dos representantes de los trabajadores del predio o empresa expropiada elegidos por ellos de modo que señale el Reglamento y un representante por cada una de las entidades cuya intervención el Ministerio de Agricultura y Pesquería es

time conveniente en cada caso. Los miembros de los Comités Especiales serán nombrados por Resolución Suprema.

Art. 69º—Los Comités Especiales tienen la finalidad específica de administrar temporalmente las tierras, ganado y demás bienes de fundos ubicados en Zonas de Reforma Agraria que hayan sido materia de expropiación conforme a la Ley Nº 15037, y a la presente, en tanto estos bienes puedan ser adjudicados a las Comunidades o Cooperativas de Campesinos u otras formas asociativas que se constituirán de conformidad con lo dispuesto por el artículo 74º de la presente Ley; e intervenir en la elaboración y ejecución de los proyectos para el asentamiento de las personas beneficiarias de las tierras afectadas y para el mejor uso de los bienes expropiados.

Art. 70º—Los Comités Especiales serán constituidos en cada caso por Resolución Suprema expedida por el Ministerio de Agricultura y Pesquería y tendrán personería legal para celebrar toda clase de operaciones civiles y comerciales que demande el cumplimiento de sus funciones.

Art. 71º—Son atribuciones de los Comités Especiales las siguientes:

- a) Administrar, con las facultades que les asigna la presente Ley, las tierras y demás bienes que hayan sido materia de expropiación con fines de Reforma Agraria, mientras dure el proceso de adjudicación a las Comunidades o Cooperativas Agropecuarias que se constituyan de acuerdo a la Ley de la materia.
- b) Administrar los fondos especiales que le sean asignados por el Estado o que proporcionen las instituciones integrantes para atender los gastos de operación.
- c) Comparecer en cualquier proceso judicial o administrativo relacionado con los actos y contratos en el ejercicio de la administración.
- d) Vender directamente en las condiciones que estime más convenientes, los productos, frutos, semovientes y demás bienes muebles materia de la administración.
- e) Contratar el personal de empleados y obreros necesarios para el mantenimiento de la eficiencia de la explotación, los que quedarán sometidos al régimen de servidores particulares y legislación obrera.
- f) Formular balances anuales y Estado de Ganancias y Pérdidas y al término de sus funciones el Balance de liquidación correspondiente.

Art. 72º—Los Comités Especiales funcionarán durante el plazo que se fije en la respectiva Resolución Suprema.

Art. 73º—Los Comités Especiales asumirán de inmediato las funciones que les asignen debiendo ellos proponer al Ministro de Agri-

cultura y Pesquería, en el plazo de treinta días de iniciadas las operaciones, su proyecto de reglamento interno para su aprobación por Resolución Ministerial.

Art. 74º—Las adjudicaciones de tierras, ganado, cultivos, instalaciones, equipos y otros en las Zonas de Reforma Agraria, podrán hacerse a favor de Sociedades Agrícolas de interés social que se registrarán por los principales básicos de las sociedades de personas. Solamente podrán ser socios de las Sociedades Agrícolas las personas naturales que reúnan los requisitos para ser beneficiarios de la Reforma Agraria, las Cooperativas y las Comunidades Campesinas conjunta o indistintamente, solas o con el Banco de Fomento Agropecuario y/o el Banco de Fomento Industrial u otras entidades públicas vinculadas al proceso de Reforma Agraria en el caso en que fuere necesario. En cada caso, el Ministerio de Agricultura y Pesquería aprobará la constitución aportes de los socios y estatutos de dichas sociedades, mediante Resolución Suprema, la que será título suficiente para la inscripción de la sociedad en el Libro de Sociedades Civiles del Registro de Personas Jurídicas correspondientes. Las mismas Sociedades podrán administrar tierras comunales y otros bienes que se exploten conjuntamente con las tierras adjudicadas o realizar actividades que faciliten la comercialización o industrialización de productos agropecuarios.

Art. 75º—Cuando las adjudicaciones se realicen a favor de Sociedades Agrícolas de interés social, el derecho de propiedad corresponderá a dicha Sociedad como persona jurídica.

El Reglamento establecerá el régimen de indemnizaciones a que den lugar los decesos y retiros de socios que deseen abandonar la empresa, así como el régimen de reinversiones por concepto de reparto de utilidades.

Art. 76º—Tratándose de tierras ocupadas al momento de la afectación por feudatarios y pequeños arrendatarios, éstos tendrán prioridad absoluta para la adjudicación de las tierras que estuvieren trabajando. Cuando haya excesivo fraccionamiento o fragmentación de las unidades agrícolas y el Ministerio de Agricultura y Pesquería decida efectuar la reparcelación de las tierras, los feudatarios y pequeños arrendatarios que resulten excedentes mantendrán el derecho de prioridad absoluta para la adjudicación en la misma Zona o en los proyectos de colonización más próximos a ésta.

Cuando se trate de parientes dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo grado de afinidad que conduzcan parcelas colindantes inferiores a la unidad agrícola familiar, éstas se acumularán en unidades agrícolas familiares, adjudicándose cada unidad a favor del familiar que designen los interesados, y si no

fuera posible el acuerdo, la solución corresponderá a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural.

Art. 77º—Las adjudicaciones serán hechas únicamente a Cooperativas, Comunidades Campesinas, Sociedades Agrícolas de interés social y personas naturales previamente calificadas, mas y otras, por la Dirección General de la Reforma Agraria y Asentamiento Rural. Podrá adjudicarse tierras en común a grupos de campesinos que se obliguen a constituir la respectiva Cooperativa o Sociedad Agrícola de interés social dentro del plazo que se le señale. La modalidad de la adjudicación será determinada por la misma Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural atendiendo a las características sociológicas de los grupos campesinos, la economía de la Zona, la calidad de la tierra y el tipo de explotación agrícola o ganadera establecida o por establecerse.

Artículo 78 —Cuando las adjudicaciones sean hechas a personas naturales el asentamiento de los adjudicatarios se realizará en unidades agrícolas familiares.

Art. 79º—Se define la unidad agrícola familiar como la superficie de tierras que, trabajadas directamente por el agricultor y los miembros de su familia en condiciones técnicas de eficiencia, reúna además los siguientes requisitos:

- a) Absorber toda la fuerza de trabajo de la familia y no requerir el empleo de mano de obra extraña, salvo en determinados períodos de la campaña agrícola y en proporción no mayor de la cuarta parte de la capacidad de trabajo anual de la familia;
- b) Proporcionar al agricultor un ingreso neto suficiente para el sostenimiento de su familia y cumplir con las obligaciones correspondientes a la compra de la parcela y acumular cierto margen de ahorro.

Los lotes que se adjudiquen como unidad agrícola familiar son indivisibles.

La superficie de tierra para la constitución de una unidad ganadera familiar, en los casos que ésta proceda, será fijada por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, teniendo en cuenta lo dispuesto en el inciso b) de este artículo.

Art. 80º— La superficie de la unidad agrícola familiar será determinada para cada Zona por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, tomando como base la fuerza de trabajo de la familia tipo expresada en unidades laborales, así como la capacidad económica de cada clase de tierra.

Art. 81º— Las adjudicaciones se efectuarán con arreglo a proyectos integrales de asentamiento rural preparados por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, cuando así lo justifique el número de ad-

judicatarios establecidos y en todo los casos de adjudicación de tierras afectadas que hayan alcanzado un nivel apreciable de productividad.

Art. 82º— Se entiende por asentamiento rural el establecimiento organizado de grupos de agricultores en las unidades agrícolas consideradas en la presente Ley que comprende la prestación a dichos grupos de asistencia técnica, y crediticia durante el plazo necesario para que lleguen a desenvolverse por sus propios medios.

Art. 83º— Las adjudicaciones se efectuarán mediante contrato de compra-venta, con reserva de dominio, por el precio que se fije en función de la capacidad económica de la unidad agrícola materia de la adjudicación.

El precio de venta se pagará en 20 anualidades contadas desde la fecha de la adjudicación, pudiendo el adjudicatario cancelar el valor en menor plazo. La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural queda facultada para acordar, en casos especiales, un número de años muertos, que en ningún caso podrá ser mayor de cinco, así como para establecer la tasa de interés que devengarán los saldos pendientes.

El precio de venta de unidades de mediana propiedad a favor de personas naturales será pagado en armadas anuales que en ningún caso podrán ser inferiores al monto de la merced conductiva que hubiera estado abonando el adjudicatario.

Los contratos de compra-venta que otorgue la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural podrán celebrarse por documento privado con firmas legalizadas y constituirán título suficientes inscribibles en los Registros Públicos y los certificados que otorguen éstos tendrán la misma validez que los testimonios de escritura pública para todos los efectos.

Art. 84º— Para ser admitido como postulante para la adjudicación de Unidades Agrícolas Familiares, se requiere:

- a) Ser peruano;
- b) Tener no menos de 18 años de edad o capacidad civil;
- c) Ser jefe de familia;
- d) Ser campesino;
- e) No ser propietario de tierras o serlo en superficie inferior a la de la unidad agrícola familiar. En este último caso tendrá la obligación de enajenarlos a favor de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, siempre que ésta lo requiera; y
- f) Residir de preferencia en el predio de la adjudicación o en lugar vecino.

Art. 85º— La selección de adjudicación será hecha por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural mediante siste-

ma de sorteo entre quienes reúnan los requisitos del artículo anterior.

Art. 86º— Los adjudicatarios se comprometerán contractualmente a cumplir las siguientes condiciones esenciales:

- a) Trabajar la tierra en forma directa;
- b) Tener su vivienda en un lugar compatible con la explotación personal de las tierras;
- c) No vender, gravar, ni transferir por ningún concepto sus derechos sobre la unidad adjudicada, sin autorización de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, antes de haber cancelado su precio;
- d) Contribuir personal o económicamente en forma proporcional a las labores y servicios de interés común;
- e) Pagar a su vencimiento las cuotas o amortización por la compra de la unidad adjudicada y cumplir las obligaciones que contraigan con las instituciones autorizadas por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural;
- f) Pertener a una cooperativa o sociedad de interés social, cuando al momento de la adjudicación se ha establecido la obligación de integrarla; y
- g) Acatar las directivas de carácter técnico administrativo que imparta la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural.

Art. 87º— El incumplimiento de las obligaciones contractuales anteriores será causal suficiente para que la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural declare la rescisión del contrato respectivo.

Igualmente procederá la rescisión cuando el adjudicatario adeude dos anualidades consecutivas.

La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural declarará la rescisión del contrato respectivo por las causales antes citadas y notificará al adjudicatario para que desocupe la parcela. El adjudicatario podrá recurrir ante el fuero agrario dentro de los 30 días útiles siguientes a la notificación. Cuando la rescisión se produzca por falta de pago, el adjudicatario podrá abonar las anualidades que adeuda dentro del término antes indicado, quedando sin efecto la rescisión.

Ordenada la desocupación, el adjudicatario tendrá derecho a la devolución de las amortizaciones y al valor de las mejoras por él efectuadas, deduciendo previamente las deudas que tuviere por préstamos otorgados por las Instituciones de crédito del Estado, así como la merced conductiva calculada por el tiempo que hubiere conducido la parcela.

Art. 88º— Cuando falleciera el adjudicatario de una unidad agrícola familiar sin haber cancelado su precio, caducará el contrato de compra-venta, considerándose lo que hubiera

abonado aquel como la merced conductiva por el tiempo que hubiera conducido la parcela y, en tal caso la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural adjudicará gratuitamente la misma a la cónyuge o compañera permanente y a los hijos menores de 18 años, quienes estarán obligados a liquidar el condominio cuando el último de los hijos cumpla 18 años de edad, o adquiera capacidad civil.

Art. 89º— Tratándose de unidades agrícolas inferiores a la familiar, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural autorizará su transferencia sólo si se hace a favor de un adjudicatario cuya parcela sea inferior a la unidad agrícola familiar aún antes de haber sido cancelado su precio.

Art. 90º— Excepcionalmente, en casos donde existiesen minifundistas y las tierras disponibles no fueran suficientes para dotar a los campesinos de unidades agrícolas familiares, se procederá a adjudicarlas a grupos de agricultores sin tierras, aún cuando el conjunto total de éstas fuera inferior a las unidades agrícolas familiares que corresponderían.

TITULO VII

De la Asistencia Técnica y Crediticia

Art. 91º— Los beneficiarios de la Reforma Agraria tendrán preferencia en la prestación de la asistencia técnica y crediticia que otorgue el Estado a través del Ministerio de Agricultura y Pesquería y otros organismos estatales paraestatales, quienes estarán obligados a prestar su colaboración en los campos que sea de su competencia. El orden de prioridad será el siguiente: Cooperativas, Comunidades Campesinas, Sociedades Agrícolas de interés social, pequeños y medianos adjudicatarios.

Art. 92º— Declarada una Zona de Reforma Agraria, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural en coordinación con la Oficina Sectorial de Planificación Agraria y Pesquería, formulará el plan de desarrollo de dicha Zona, incluyendo los programas de investigación, extensión, fomento, crédito, defensa, comercialización y otros que necesariamente complementarán las acciones del cambio en la estructura de la tenencia de la tierra.

Art. 93º— Para los fines del otorgamiento de créditos dentro de las Zonas y áreas de Reforma Agraria, la Banca Estatal observará el siguiente orden de prioridades:

- a) Las solicitudes de las cooperativas formadas por beneficiarios de la Reforma Agraria;
- b) Las solicitudes de las comunidades campesinas;
- c) Las solicitudes de los demás beneficiarios de la Reforma Agraria;

d) Las solicitudes de los pequeños y medianos propietarios; y

e) Las solicitudes de los propietarios y arrendatarios no comprendidos en los incisos anteriores.

Art. 94º— El Ministerio de Agricultura y Pesquería destinará anualmente en su presupuesto una suma acorde con la magnitud y naturaleza de los proyectos que tenga en curso, destinada a la constitución e incremento de un Fondo de Fideicomiso en el Banco de Fomento Agropecuario, para el otorgamiento de préstamos denominados "Créditos de Reforma Agraria". La administración de estos Créditos y del Fondo se hará por un Consejo integrado por tres representantes del Ministerio de Agricultura y Pesquería, uno de los cuales será funcionario de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, y dos del Banco. Las normas sobre las modalidades de estos préstamos, en lo que se refiere a documentación legal, montos, plazos, intereses, garantías y demás condiciones, serán establecidas por el Consejo del Fondo.

Art. 95º— El Ministerio de Agricultura y Pesquería, en coordinación con las autoridades competentes, propiciará la formación de técnicos de mando intermedio y de líderes campesinos, para promover la organización de cooperativas y sociedades de interés social.

Art. 95º— El Ministerio de Agricultura y Pesquería, en coordinación con las autoridades competentes, propiciará la formación de técnicos de mando intermedio y de líderes campesinos, para promover la organización de cooperativas y sociedades de interés social.

Art. 96º— El Estado organizará el seguro agropecuario para cubrir los riesgos de sequía, heladas y otras calamidades, garantizando a los agricultores el monto de las inversiones efectuadas en las explotaciones agropecuarias cuando éstas se pierdan parcial o totalmente. Para este fin los Ministerios de Economía y Finanzas y Agricultura y Pesquería, designarán una Comisión que en el plazo de ciento ochenta días a partir de la publicación de la presente Ley, presentará el proyecto respectivo.

Art. 97º— Las Cooperativas constituidas por beneficiarios de la Reforma Agraria u otros pequeños agricultores, sociedades agrícolas de interés social y comunidades campesinas tendrán prioridad para exportar directamente su propia producción o la de sus asociados a los mercados internos que paguen los mejores precios, siempre que esté cubierto el mercado interno.

TITULO VIII

Del Minifundio

Art. 98º— A partir de la fecha de promulgación de la presente Ley, queda prohibida la partición de un predio rural en extensiones

menores a las señaladas para la unidad agrícola familiar, las que en ningún caso podrán ser inferiores a tres hectáreas. Por consiguiente, se considerarán como indivisibles para todos los efectos legales, los predios rústicos de una extensión superficial cuya partición dé como resultado una o más unidades con menos de tres hectáreas.

Art. 99°—Con el propósito de corregir la extrema división de la propiedad rural y la excesiva dispersión de las parcelas, las acciones de integración del minifundio tendientes a la consolidación de las unidades agrícolas familiares, se llevará a cabo:

- a) Por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural a iniciativa propia o a petición de los minifundistas interesados;
- b) Por acción directa de los minifundistas.

Art. 100°—Un reglamento que será aprobado por Decreto Supremo determinará las condiciones en que podrán realizarse las ventas, permutas y demás actos relativos a lo dispuesto en el artículo anterior.

Art. 101°—El Banco de Fomento Agropecuario del Perú y el Banco Central Hipotecario financiarán mediante préstamos a largo plazo las acciones a que se refiere el presente título.

Art. 102°—Con el objeto de construir Unidades Agrícolas de superficie adecuada que permitan elevar el nivel de vida de los campesinos en las áreas de minifundio, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural realizará acciones de Concentración Parcelaria y Reordenamiento Rural. Mediante estas acciones se procurará:

- a) Asignar a cada propietario en un solo lote o si esto no fuera posible, en un reducido número de lotes, una superficie equivalente en clase de tierra a la de las parcelas que anteriormente poseía;
- b) Reunir en cuanto sea conciliable con lo señalado en el inciso anterior, las parcelas cultivadas por un mismo agricultor, inclusive cuando pertenezcan a distintos propietarios;
- c) Aumentar la extensión de las pequeñas parcelas cuya explotación resulte antieconómica y dar a las nuevas parcelas acceso a las vías de comunicación;
- d) Complementar las acciones anteriores con la reducción al máximo posible de la dispersión actual de la población rural.

Art. 103°—En los juicios de división y partición de predios rústicos, los Juzgados de Primera Instancia solicitarán informe a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural sobre la extensión superficial de la Unidad Agrícola Familiar determinada para el valle en que esté ubicado el predio rústico materia de la división y partición en

observancia de lo dispuesto por el artículo 98° de la presente Ley.

Art. 104°—En caso de fallecimiento del propietario de una Unidad Agrícola Familiar, heredará el predio el sucesor designado en el testamento, siempre que trabaje directamente la tierra. A falta de testamento, los herederos designarán al adjudicatario; si no fuera posible este acuerdo, la elección del adjudicatario corresponderá a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, entre los herederos que reúnan los requisitos de ley.

Art. 105°—Los herederos que no resulten adjudicatarios del precio tendrán un derecho crediticio, por el importe de la cuota hereditaria correspondiente, contra el adjudicatario.

El Banco de Fomento Agropecuario del Perú organizará un régimen que permita al adjudicatario financiar el cumplimiento de las obligaciones emergentes de la partición.

Art. 106°—Cuando no haya heredero hábil para ser titular de la unidad agrícola o, de haberlos no estén dispuestos a la explotación de la parcela, o no se presenten ante la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, en el término de un año, ésta procederá de conformidad con lo establecido en el Art. 87°.

Art. 107°—En las zonas donde haya proliferado la extrema división de la tierra en parcelas inferiores a la Unidad Agrícola Familiar, se determinará la población marginal para dotarla de tierras en los proyectos de Asentamiento Rural y Colonización que realice el Estado, preferentemente en las zonas inmediatas o cercanas a la región donde se efectúe la concentración parcelaria.

TÍTULO IX

Parcelaciones por Iniciativa Privada

Art. 108°—El Estado propiciará la parcelación de predios rústicos por iniciativa privada, siempre que se efectúe con la aprobación y bajo control de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, de acuerdo al correspondiente Reglamento.

Cuando las ventas se efectúen a los precios y plazos señalados en el Título de Adjudicaciones de la presente Ley, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural garantizará su pago.

Art. 109°—La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural podrá aplazar o denegar la aprobación de los proyectos de parcelación que interfiera sus propios programas.

En las zonas declaradas de Reforma Agraria las parcelaciones por iniciativa privada se efectuarán sobre el área inafectable.

Aprobada la parcelación, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural vigilará su cumplimiento, recabando copia de los contratos de compra-venta.

Art. 110º— La parcelación de un predio rústico no podrá hacerse en extensiones inferiores a la de la unidad agrícola y/o ganadera familiar ni superiores a los mínimos inafectables.

Cuando menos la mitad de la superficie será parcelada en unidades que no excedan al triple de la unidad agrícola familiar y el resto en unidades que no excedan al mínimo inafectable.

Art. 111º— La parcelación de un predio ocupado por feudatarios podrá efectuarse sólo cuando a éstos se les transfiera, además de las tierras que conducen, la extensión necesaria para completar una superficie no menor a la de la unidad agrícola y/o ganadera familiar determinada para la Zona.

Los contratos de transferencia de parcelas cuyas superficies no excedan al triple de la unidad agrícola y/o ganadera familiar están exonerados del pago de impuestos, siempre que los compradores cumplan con los requisitos establecidos en el Art. 84º. Asimismo, está exonerada la transferencia de parcelas a campesinos que las adquieran para constituirse en Cooperativas Agropecuarias o en Sociedades Agrícolas de interés social, cuando sus miembros cumplan las condiciones estipuladas en el artículo anteriormente citado.

Art. 112º— Las Fundaciones que por imperativo de sus estatutos estuvieran prohibidas de vender predios rurales de su propiedad, que sean autorizadas a parcelarlos, con aprobación de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, en venta directa, con la obligación de destinar el producto de la venta a fines para los que fueron constituidas.

Art. 113º— La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural afectará los predios rústicos que sean parcelados en contravención a lo dispuesto por la presente Ley.

Art. 114º— Los Notarios Públicos no tramitarán, bajo responsabilidad ninguna minuta relativa a la parcelación o partición de un predio rústico que no haya sido previamente autorizada por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural. Asimismo, los Registros Públicos, bajo responsabilidad no inscribirán ninguno de dichos actos o contratos cuando carezcan de esta autorización.

TITULO X

De las Comunidades Campesinas

Art. 115º— Para los efectos de la presente Ley, a partir de su promulgación, las Comu-

nidades de Indígenas se denominarán Comunidades Campesinas.

Art. 116º— El régimen de la propiedad rural de las Comunidades Campesinas queda sujeto al que establece la presente Ley, con las garantías y limitaciones que determina la Constitución de la República.

Art. 117º— El Estado estimulará la tecnificación de las Comunidades Campesinas y su organización, en Cooperativas. Para este fin, la Dirección General de Integración de la Población Indígena del Ministerio de Trabajo pasará, como Dirección de Comunidades Campesinas, a formar parte de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural. Dentro de este organismo la Dirección de Comunidades Campesinas tendrá la responsabilidad de reestructurar dichas comunidades. El criterio básico para implementar la tecnificación de las Comunidades Campesinas y su organización en cooperativas será la necesidad de evitar la fragmentación de las tierras comunales.

Art. 118º— Las adjudicaciones de tierras a las comunidades se harán con la condición expresa de que no podrán transferir el dominio directo, salvo que dichas tierras sean incorporadas a cooperativas o a sociedades agrícolas de interés social, las que podrán constituirse de acuerdo a las disposiciones legales vigentes integradas exclusivamente por comuneros que trabajen directamente la tierra. Los comuneros sólo podrán tener individualmente el uso de la tierra dentro de los sistemas compatibles con la organización comunal o cooperativa.

Art. 119º— Las tierras de comunidades que, con posterioridad al 18 de Enero de 1920, se encuentren en posesión particular de alguno o algunos de sus integrantes, se mantendrán bajo el dominio de la comunidad sin alterar ese derecho posesorio y no podrán ser enajenadas o transferidas ni por contrato ni por sucesión hereditaria. En consecuencia, al fallecimiento del usuario, la posesión revertirá a la Comunidad.

Las tierras adjudicadas a comuneros con anterioridad a la constitución de 1920, estarán sujetas al régimen de afectación establecido en la presente Ley en beneficio de su comunidad.

Art. 120º— La comunidad recuperará la posesión de las parcelas abandonadas y de las no explotadas en forma directa por los comuneros, previo pago de las mejoras necesarias hechas en ellas.

Art. 121º— Son nulos todos los actos de transferencia de dominio de tierras pertenecientes a comunidades, realizados a favor de terceros y cuyo título original de transferencia a dichos terceros sea posterior al 18 de Enero de 1920.

Asimismo, son nulas las concesiones de tierras otorgadas por el Estado a particulares con fines de irrigación en detrimento de la propiedad de las Comunidades Campesinas y de las propiedades de explotaciones similares a aquellas, debiendo revertir las tierras a la Comunidad. La reversión se hará previa indemnización, de acuerdo con las disposiciones de esta Ley sobre expropiación de tierras.

Art. 122º.— En los casos en que las Comunidades Campesinas sigan juicio entre ellas o con particulares sobre reivindicación de tierras por hechos o actos jurídicos posteriores a la Constitución de 1920, el pago de las indemnizaciones por expropiación estará subordinado a las resultas del juicio reivindicatorio correspondiente.

Art. 123º.— Los juicios pendientes o los juicios que se promuevan en lo sucesivo entre las Comunidades Campesinas o entre éstas con particulares o con el Estado o con los organismos creados por esta Ley, sobre mejor derecho de propiedad o de posesión de las tierras, serán tramitados ante los Jueces de Tierras, conforme a las siguientes reglas:

- 1º) Corresponde a los Jueces de Tierras conocer en primera instancia de las controversias sobre propiedad, posesión o linderos de tierras;
- 2º) La demanda deberá contener los requisitos señalados en el Art. 306º del Código de Procedimientos Civiles y ofrecer simultáneamente, por escrito, las pruebas pertinentes.

El Juez correrá traslado de la demanda al demandado, quien deberá contestarla en el plazo improrrogable de diez días, por escrito, ofreciendo, igualmente, sus pruebas;

- 3º) Contestada la demanda o absuelto el trámite en rebeldía del demandado, el Juez practicará personalmente una inspección ocular sobre la zona en disputa, reuniendo los datos que le permitan formar su opinión. Terminada la inspección propondrá a las partes que concilien sus puntos de vista. Si lo consigue se sentará Acta indicando con precisión el acuerdo a que lleguen las partes. Si el acuerdo es parcial se indicarán en el Acta los puntos en que las partes están de acuerdo y aquellas otras en que no están conformes se dejarán para resolución judicial. Ratificadas las partes en el texto del Acta, procederán a firmarlas y entonces los acuerdos que se hayan concertado serán exigibles en vía de ejecución de sentencia, formándose cuaderno separado cuando la conciliación sea, sólo parcial. En este caso el Juez recibirá la causa a prueba pa-

ra actuar las pruebas ofrecidas en la demanda y su contestación y las que puedan ofrecerse dentro de los tres días posteriores a la apertura de la estación probatoria. El término para actuar las pruebas lo fijará el Juez y no excederá de treinta días improrrogables;

- 4º) Vencido el término de prueba los autos se pondrán de manifiesto en el oficio del Secretario del Juzgado, por tres días, rindiendo las partes presentar, si lo desean, el alegato respectivo dentro de los siete días siguientes. Vencido el plazo se pedirá autos con citación para sentencia, la que será expedida en el plazo máximo de treinta días, bajo responsabilidad. De la sentencia se podrá apelar dentro del término de tres días;
- 5º) El Tribunal Agrario conocerá el grado de las sentencias expedidas por los Jueces de Tierras sin más trámite que el que toca a un juicio sumario y estas causas tendrán prioridad sobre toda clase de procedimiento para su vista y resolución. Contra la resolución del Tribunal Agrario, y no hay recurso de nulidad, considerándose lo resuelto como cosa juzgada;
- 6º) Las sentencias que pongan fin al procedimiento se inscribirán en el Registro de la Propiedad Inmueble y se ejecutarán sin permitirse ningún recurso, bajo responsabilidad;
- 7º) Cuando no hubiere Juez de Tierras, actuará como tal el Juez Suplente que nombrará el Tribunal Agrario.

En todo lo que no esté previsto en la presente Ley, se seguirá el procedimiento establecido para el juicio sumario.

Art. 124º.— Un Estatuto Especial regirá la organización y funcionamiento de las Comunidades Campesinas normando su régimen económico, forma de gobierno, servicios comunes y demás instituciones que le sean propias.

Art. 125º.— Las Comunidades podrán ceder el uso de sus tierras a cooperativas o a sociedades agrícolas de interés social integradas unas y otras por miembros de la misma Comunidad, bajo condiciones que serán aprobadas por el Ministerio de Agricultura y Fesquería.

Las tierras adquiridas por las Comunidades de acuerdo al derecho común se regirán por las disposiciones de la presente Ley.

Art. 126º.— Con el fin de dotar de tierras a las Comunidades que no las tengan en extensión suficiente para cubrir las necesidades de su población, se afectarán los predios vecinos a ellas, aunque se encuentren en Zona no declaradas de Reforma Agraria y se reduzca el mínimo inafectable. Dichas tierras serán adjudicadas a las comunidades y estarán sujetas a lo dispuesto en la presente Ley.

TITULO XI

Contratos Agrarios

CAPITULO I

Del Arrendamiento

Art. 127º— Declarada una Zona de Reforma Agraria queda prohibido el contrato de arrendamiento de los predios rústicos ubicados en dicha Zona, con excepción de los que pertenezcan a menores o incapaces, mientras dure la incapacidad o minoría, o los estudios del menor si estos se realizan en profesiones estrictamente vinculadas a la actividad agropecuaria y siempre que no excedan un período de seis años.

El contrato de arrendamiento rural en zonas no declaradas de Reforma Agraria, se sujetará a las limitaciones y modalidades señaladas en la presente Ley.

Queda prohibido el arrendamiento de parcelas de superficie menor que la Unidad Agrícola Familiar.

Los adjudicatarios están impedidos de arrendar las tierras adjudicadas, salvo la excepción indicada en el primer párrafo de este artículo.

Art. 128º— El arrendatario goza del derecho de retracto del predio que conduzca en los casos de venta, adjudicación en pago, aportación a sociedad y cualquier otro acto jurídico traslativo de dominio que no sea la sucesión a favor de los herederos, por el precio fijado de conformidad con lo dispuesto por los artículos 63º, 64º y 65º de la presente Ley, según el caso.

Este retracto tiene preferencia respecto de los retrayentes indicados en el Art. 1450 del Código Civil, y para que pueda ejercerlo el arrendatario, mantendrá su derecho mientras no sea notificado personalmente. Quedan así ampliados los artículos 1445 y 1450 del Código Civil. En todo lo demás regirán las condiciones ordinarias del retracto.

Art. 129º— Son nulas las estipulaciones que obliguen:

- a) A recibir exclusivamente suministros del propietario;
- b) A vender los productos al dueño del predio o a persona determinada;
- c) A proveerse de maquinarias y otros útiles, nes industriales pertenecientes al propietario o a personas que éste indique;
- d) A proveerse de maquinarias y otros útiles, ropa o artículos alimenticios en determinada fábrica o casa de comercio;
- e) A establecer plantaciones que queden en beneficio del fundo sin la obligación correlativa al reembolso o a efectuar determinados cultivos;

- f) A pagar la merced conductiva en especie o por adelantado y por plazos inferiores a un año; y
- g) Cualquier otra cláusula en que se pretenda obligar al arrendatario a comerciar en forma exclusiva con el propietario.

Art. 130º— Sólo proceden las acciones de desahucio y de aviso de despedida en los siguientes casos:

- a) Si el arrendatario no ha pagado la merced conductiva correspondiente al año anterior y se vencen 15 días;
- b) Por concluirse el término de duración que fijaron las partes, salvo que el predio durante todo el tiempo del contrato haya estado íntegramente destinado a cultivos alimenticios y sea eficientemente explotado; y
- c) Por ceder el arrendamiento o por subarrendar.

Art. 131º— La merced conductiva de los predios rústicos no podrá exceder al equivalente en dinero del diez por ciento (10%) de la producción bruta anual del fundo, estimado al momento de celebrarse el contrato.

Art. 132º— Si la renta pactada excede el límite legal, el arrendatario podrá demandar ante el fuero agrario su reducción y reembolso consiguiente. Este derecho sólo podrá ejercitarse dentro del término del contrato.

Art. 133º— Quedan prohibidos el pago de juanillo, las bonificaciones por traspaso, así como las mejoras con pacto de no reembolso y, en general, toda remuneración distinta a la merced conductiva autorizada por la ley, susceptible de considerarse como un arrendamiento adicional.

El que recibe comisiones, juanillo y cualquier remuneración distinta de la merced conductiva por el arrendamiento o traspaso de bienes rústicos, será penado, sin perjuicio de la devolución de lo indebidamente cobrado, con el décuplo de la suma recibida, la primera vez, y en caso de reincidencia, además de la multa, sufrirá una pena no menor de 3 meses de prisión, cuya aplicación corresponde al Poder Judicial. El producto de la multa será en beneficio del denunciante. Respecto de los contratos vigentes y de los que se celebren en el futuro, las acciones pertinentes podrán ejercitarse hasta 6 meses después de expirado el plazo de arrendamiento.

Art. 134º— La renuncia al derecho a pedir la rebaja de la renta por los casos fortuitos que suelen ocurrir comúnmente, no surte efecto si como consecuencia de ellas resulta disminuída la cosecha en una tercera parte o más. Queda así modificado el Art. 1503 del C. C.

Art. 135º— Los predios rústicos no podrán arrendarse por plazo menor de 6 años. Si venciera el término del contrato sin que el locador solicitara el predio ni el conductor lo de-

volviera se considerará prorrogado por un plazo igual.

Art. 136º— Al terminar el contrato de arrendamiento, cualquiera que fuera la causa, el propietario abonará al arrendatario las mejoras necesarias y útiles. Queda así modificado el Art. 1539 del C. C.

Art. 137º— El abono de las mejoras consistirá en el pago a justa tasación del valor que tengan al término del arrendamiento.

Art. 138º— El abono por mejoras no podrá exceder de la tercera parte de la merced conductiva que hubiere pagado el arrendatario durante los últimos 6 años o del tiempo de que ha gozado el fundo, si fuera menos de 6 años. El propietario podrá objetar dicha valorización, dentro de los términos de ley, ante el Fuero Agrario.

Art. 139º— El derecho al pago de las mejoras no establece hipoteca legal sobre el fundo ni autoriza su retención. El arrendatario que al vencerse el término del arrendamiento no solicita, dentro de los 30 días siguientes, el pago de las mejoras, pierde todo derecho a la indemnización.

Art. 140º— Si el propietario no abona inmediatamente la indemnización pagará el interés legal y el Juez le concederá, para el pago del capital, términos que no excedan de 5 años.

Art. 141º— Se prohíbe la cesión del arrendamiento así como el sub-arriendo total o parcial. Todo pacto en contrario es nulo. El cesionario o el sub-arrendatario que conduzca una superficie inferior al triple de la Unidad Agrícola Familiar se sustituirá al arrendatario, sin perjuicio de la responsabilidad que pudiera derivar el propietario contra el arrendamiento.

Art. 142º— Los contratos de arrendamiento que consten en documentos privados podrán ser inscritos en el Registro de la Propiedad Inmueble si tiene legalización de las firmas por Notario Público o por Juez de Paz y dos testigos o si están reconocidos judicialmente.

Art. 143º— Los derechos que este Título reconocen son irrenunciables y se tendrá por no puestas las cláusulas contractuales que los contradigan o violen, incluso las de fecha anterior a la promulgación de la Ley Nº 15037.

CAPITULO II

Contratos Agro-Industriales

Art. 144º— Se considera contrato agro-industrial al de compra-venta o participación de los productos de la tierra entre agricultores y empresas industriales que utilicen dichos productos como materia prima.

Art. 145º— El Banco de Fomento Industrial dará preferencia al otorgamiento de créditos

a las industrias nacionales establecidas o por establecerse, que utilicen materia prima producida en su mayor parte por Cooperativas, Comunidades Campesinas o por pequeños o medianos agricultores ajenos a la empresa industrial.

Art. 146º— En las zonas donde funcionan industrias de transformación de productos agrícolas, los productores tendrán derecho a comprobar personalmente, o por intermedio de sus Asociaciones o de los funcionarios del Ministerio de Agricultura y Pesquería, toda operación técnica a que la industria someta a los productos para su clasificación y compra.

Art. 147º— El Ministerio de Agricultura y Pesquería organizará juntas permanentes de carácter obligatorio con representación de los productores y de los industriales respectivos, a razón de tres delegados por cada parte y además, por un representante de este Ministerio, un representante del Ministerio de Industria y Comercio y otro del Banco de Fomento Agropecuario con las siguientes atribuciones:

- a) Aprobar los formularios de los contratos que sirvan a las partes interesadas para el suministro de los productos;
- b) Aplicar las disposiciones legales sobre clasificación de productos, o acordar los criterios de clasificación de los mismos a falta de normas técnicas aprobadas oficialmente; y
- c) Actuar como árbitros de equidad para resolver las discrepancias que se produjeran sobre precio de los productos, cobro por beneficio, "acudes" u otros sistemas similares y oportunidad y forma de pago.

TITULO XII

DE LOS ORGANISMOS DE REFORMA AGRARIA

CAPITULO I

De los Organos Administrativos

Art. 148º— Corresponde al Ministerio de Agricultura y Pesquería dirigir la política de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, en armonía con los planes de desarrollo económico y social; proponer al Poder Ejecutivo la declaración, previos los estudios correspondientes, de Zonas de Reforma Agraria y la aprobación de los planes de afectación respectivos, así como su financiación; otorgar títulos de propiedad; delegar en el Director General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural las funciones y atribuciones que esta Ley y su Reglamentación le confieren, siempre que sean delegables por su naturaleza y las demás que le señale esta Ley.

Art. 149º—Corresponde a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural del Ministerio de Agricultura y Pesquería, la ejecución de las acciones de transformación de la estructura de la tenencia de la tierra rústica, con personalidad jurídica, sólo para los efectos de la afectación, adquisición, expropiación y adjudicación de predios rústicos en aplicación de la legislación sobre Reforma Agraria, sin perjuicio de mantener la subordinación jerárquico correspondiente como dependencia del Ministerio de Agricultura y Pesquería.

Art. 150º—Además de las funciones señaladas, la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural tiene las siguientes: percibir, administrar y rendir cuenta de los fondos que le sean asignados con fines de Reforma Agraria, evaluar el monto de los ingresos anuales y elaborar el plan anual de inversiones; dictaminar sobre los proyectos de asentamiento rural que lleve a cabo el Estado o entidades particulares; apersonarse, en ejercicio de sus derechos, en toda clase de procedimientos cualquiera que sea el fuero al que corresponda, transigirlos o desistirse de ellos; imponer las multas que por violación o incumplimiento de sus normas señale la presente Ley; cumplir y hacer cumplir las resoluciones del Ministerio de Agricultura y Pesquería y del Tribunal Agrario; otorgar los contratos de adjudicación, así como los de adquisición de predios rústicos celebrados en cumplimiento de la Ley, empadronando a los adjudicatarios y propietarios, pudiendo delegar tales funciones en los respectivos funcionarios de Reforma Agraria; y las demás que le señale la Ley.

Art. 151º—Un Comité presidido por el Ministro de Agricultura y Pesquería e integrado por los Directores Generales de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, Promoción Agropecuaria, Aguas e Irrigación y el Gerente del Banco de Fomento Agropecuario del Perú, coordinará las acciones de los organismos respectivos del Ministerio de Agricultura y Pesquería dentro de las Zonas Agrarias para la mejor ejecución de la Reforma Agraria.

Art. 152º—Los Directores de Zonas Agrarias en cuyas jurisdicciones se hayan declarado o se declaren Zonas de Reforma Agraria, tendrán la responsabilidad directa de la ejecución de la Reforma Agraria en su Zona. El Director de la Zona Agraria integrará las acciones de las Sub-Direcciones para garantizar su coherencia y dinamismo y dirigirá la Reforma Agraria en todos sus efectos director y complementarios. Para los efectos de su línea de mando dependerá del Director Superior del Ministerio de Agricultura y Pesquería a través de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural.

CAPITULO II

De los Organos Jurisdiccionales

Art. 153º—Créase el Tribunal Agrario como órgano jurisdiccional encargado de conocer y resolver en instancia definitiva los conflictos y controversias que se originen con motivo de la aplicación de la legislación sobre la Reforma Agraria, Aguas, Tierras Eriazas y de Selva y de derecho agrario en general.

Art. 154º—Las Resoluciones que dicte el Tribunal Agrario en las materias a que se refiere el artículo anterior son inapelables y producirán todos los efectos de la cosa juzgada.

Art. 155º—En todo caso que el Estado o una persona natural o jurídica fuera demandada ante cualquier Juez o Tribunal con motivo de un acto de Reforma Agraria o de derecho agrario en general podrá deducir la excepción de jurisdicción y exigir que su diferencia sea sometida al Juez Agrario competente.

Art. 156º—El Tribunal Agrario estará integrado por cinco Vocales que serán elegidos por el Poder Ejecutivo mediante Decreto Supremo con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros.

Art. 157º—Para ser Vocal se requiere ser peruano de nacimiento, ciudadano en ejercicio, ser abogado o ingeniero agrónomo con no menos de quince años de experiencia profesional o persona con igual tiempo de experiencia en materias agrarias, gozar de reconocida solvencia moral, no ser propleuario de predios rústicos, ni tener parientes dentro del segundo grado de consanguinidad o afinidad, que sean dueños de tierras.

Art. 158º—Los Vocales del Tribunal Agrario serán elegidos por un período de seis años, pudiendo ser reelegidos.

Art. 159º—El Tribunal Agrario será presidido por un Vocal elegido por los demás miembros del Tribunal quien ejercerá el cargo por dos años. En caso de vacancia, licencia o enfermedad del Presidente lo sustituirá el Vocal más antiguo y en igualdad de condiciones el de más edad.

Art. 160º—Los Vocales serán sustituidos en los mismos casos que el artículo anterior por el Juez de Tierras del Area del Departamento de Lima.

Art. 161º—Para el funcionamiento del Tribunal se requiere la concurrencia de no menos cuatro de sus miembros y las resoluciones se adoptarán por mayoría de votos, teniendo el Presidente voto dirimente.

Art. 162º—Las votaciones serán nominativas y la emisión del voto obligatorio, salvo que un miembro se excuse por tener relación personal con el asunto que se trate.

Art. 163º—En cada Zona de Reforma Agraria y Area de Reforma Agraria habrá cuando

menos un Juez de Tierras, que conocerá en primera instancia de los conflictos y controversias a que se refiere el artículo 153° de la presente Ley.

Los Jueces de Tierra serán independientes entre sí e iguales en jerarquía y dependen en lo administrativo y disciplinario del Tribunal Agrario.

Art. 164°—Para ser Juez de Tierras se requiere ser peruano de nacimiento, ciudadano en ejercicio y Abogado con no menos de tres años de actividad profesional, y no ser propietario de predios rústicos, ni tener parientes, dentro del segundo grado de consanguinidad o afinidad, que sean dueños de tierras.

Los Jueces de Tierras serán elegidos por el Presidente de la República a propuesta del Tribunal Agrario.

Art. 165°—Las demandas que se interpongan ante los Jueces de Tierras deberán contener los requisitos señalados en el artículo 304° del Código de Procedimientos Civiles y ofrecer, simultáneamente, las pruebas pertinentes. El Juez correrá traslado al demandado quien deberá contestar la demanda por escrito en el plazo improrrogable de seis días ofreciendo, igualmente, sus pruebas. El término de prueba será de diez días improrrogables salvo que el Juez, de oficio, disponga la actuación de otras diligencias que tiendan a comprobar los hechos controvertidos. La carga de la prueba corresponderá al propietario expropiado en los casos correspondientes.

Vencido el término de prueba el Juez dictará sentencia sin más trámite.

El incumplimiento por el Juez de los plazos señalados da lugar a recurso de queja ante el Tribunal Agrario.

Art. 166°—De la sentencia dictada por el Juez de Tierras se puede apelar dentro del término de cinco días ante el Tribunal Agrario.

Art. 167°—El Tribunal Agrario resolverá las apelaciones dentro del término de ocho días de puestas a despacho, previo el dictamen de su Departamento Jurídico o si lo estima necesario dispondrá; además, el informe de su Departamento Técnico y/o el de uno de los miembros del Tribunal.

Art. 168°—El personal auxiliar de los Jueces de Tierras y del Tribunal Agrario será nombrado a propuesta de éste por el Ministerio de Agricultura y Pesquería.

Art. 169°—En lo que no estuviese expresamente previsto en este Título y en las demás disposiciones de la presente Ley se aplicarán las normas de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

Art. 170°—El Tribunal Agrario formulará su Reglamento Interno y manejará los fondos del presupuesto que le sea asignado.

TITULO XIII

PATRIMONIO Y FINANCIACION DE LA REFORMA AGRARIA

CAPITULO I

Del Patrimonio de la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural

Art. 171°—Constituye patrimonio asignado a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural:

- a) Los predios rústicos y tierras de propiedad fiscal que le adjudique el Estado;
- b) Los predios rústicos expropiados en cumplimiento de la presente Ley;
- c) Las donaciones, legados y fondos provenientes de fundaciones que reciba de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras para fines de Reforma Agraria;
- d) Los bienes a que se refiere el artículo 172° de la presente Ley (herencia vacante);
- e) Las asignaciones que se consignen en el Presupuesto General de la República;
- f) El producto de las multas que se apliquen según lo dispuesto por la presente Ley;
- g) Los intereses que devenguen sus depósitos en cuentas corrientes.

Art. 172°—Modifícase el texto del Art. 774° del C. C. el que quedará con la siguiente redacción: "Declarada vacante la herencia, pasarán los bienes rústicos, ganado, maquinaria e instalaciones que la integren, a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural; y los demás bienes a la Beneficencia Pública del último domicilio que tuvo el causante y a la de la Capital de la República si el causante estuvo domiciliado en el extranjero.

CAPITULO II

De la Deuda Agraria

Art. 173°—Autorízase al Poder Ejecutivo para que, a solicitud del Ministerio de Agricultura y Pesquería, emita Bonos de la Deuda Agraria hasta por la suma de Quince Mil Millones de Soles Oro (S/. 15,000'000.00).

Art. 174°—Los Bonos de la Deuda Agraria serán de tres clases denominadas: Clase "A", Clase "B" y Clase "C". Todos ellos se emitirán por valores nominales de soles oro un mil, cinco mil, diez mil, cincuenta mil, cien mil, quinientos mil y un millón (S/. 1,000.00; 5,000.00; 10,000.00; 50,000.00; 100,000.00; 500,000.00 y 1,000,000.00).

Los Bonos de la Clase "A", devengarán un interés anual del seis por ciento (6%) al rebatir sobre los saldos deudores y serán redimidos mediante amortizaciones anuales iguales en e-

fectivo y/o en acciones de acuerdo a lo que estipule la presente Ley, en el plazo de 20 años contados a partir de la fecha de su colocación.

Los Bonos de la Clase "B", devengarán un interés anual del cinco por ciento (5%) al rebatir sobre los saldos deudores y serán redimidos mediante amortizaciones anuales iguales en efectivo y/o acciones de acuerdo a lo que estipule la presente Ley, en el plazo de 25 años contados a partir de la fecha de su colocación.

Los Bonos de la Clase "C", devengarán un interés anual al cuatro por ciento (4%) al rebatir sobre los saldos deudores y serán redimidos mediante amortizaciones anuales iguales en efectivo y/o en acciones de acuerdo a lo que estipule la presente Ley en el plazo de 30 años contados a partir de la fecha de su colocación.

Los Bonos de la Deuda Agraria y sus intereses están exonerados de todo impuesto.

Art. 175º— Los Bonos serán nominativos e intransferibles hasta el año de su amortización; tendrán la garantía del Estado sin reserva alguna y sin perjuicio de la afectación en garantía de todos los bienes y rentas de la Reforma Agraria. La emisión se efectuará en series anuales para cada clase.

Las acciones de empresas públicas que emita el Estado con fines de pago o canje de Bonos de la Reforma Agraria serán nominativas e intransferibles durante los primeros 10 años de su emisión.

Art. 176º— El Banco de Fomento Agropecuario del Perú será el fideicomisario irrevocable de los Bonos de la Deuda Agraria, con las atribuciones siguientes:

- a) Recibir del Tesoro Público los fondos necesarios para efectuar el servicio de amortización e intereses de los Bonos; y
- b) Actuar como agente de pago de las amortizaciones e intereses de los Bonos, según corresponda;
- c) Actuar como agente de cobranza de los pagos que devenguen de los contratos de compra-venta celebrados entre la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural y los adjudicatarios de la Reforma Agraria;
El Banco de Fomento Industrial tendrá las atribuciones siguientes:
- d) Recibir del Banco de Fomento Agropecuario los fondos necesarios provenientes de la amortización de los Bonos de la Deuda Agraria que posea en cartera;
- e) Formar, organizar y poner en funcionamiento empresas industriales destinadas al pago de la Deuda Agraria;
- f) Entregar funcionando las empresas industriales a los representantes de los tenedores de Bonos de Reforma Agraria, quienes canjearán sus Bonos por acciones;
- g) Para los efectos señalados en los incisos e) y f), el Estado consignará en su presump-

to anual una suma no menor del uno por ciento (1%) del mismo, que será entregada al Banco de Fomento Industrial.

Art. 177º— Los Bonos de la Deuda Agraria y las acciones de Fomento Industrial se utilizarán para abonar a los propietarios de predios expropiados el valor de éstos conforme a Ley.

El valor de la expropiación será pagado en la siguiente forma:

1º— Tierras directamente conducidas en las que se ha demostrado el cumplimiento de todas las condiciones señaladas por los Arts. 28º, 29º, 31º, y 34º de la presente Ley;

a) Cuando su valor no exceda de Cien Mil Soles Oro (S/. 100,000.00) íntegramente al contado; y

b) Cuando su valor exceda de Cien Mil Soles Oro (S/. 100,000.00) se abonará Cien Mil Soles al contado y el saldo en Bonos de la Clase "A"

2º— Las tierras arrendadas y las conducidas directamente en las que no se ha demostrado el cumplimiento de todas las condiciones señaladas por los Arts. 28º, 29º, 31º y 34º de la presente Ley.

a) Cuando su valor no exceda de Cincuenta Mil Soles Oro (S/. 50,000.00) íntegramente al contado; y

b) Cuando su valor exceda de Cincuenta Mil Soles Oro (S/. 50,000.00), se abonará cincuenta mil soles oro al contado y el saldo en Bonos de la Clase "B".

3º— Las tierras ociosas y enfeudadas así como las plantaciones e instalaciones comprendidas en ellas:

a) Cuando su valor no exceda de Veinticinco Mil Soles Oro (S/. 25,000.00) íntegramente al contado; y

b) Cuando su valor exceda de Veinticinco Mil Soles Oro (S/. 25,000.00), se abonará veinticinco mil soles oro al contado y el saldo en Bonos de la Clase "C".

4º— Cuando las cantidades por pagar en Bonos de la Deuda Agraria contengan fracciones de un mil soles oro (S/. 1,000.00), éstas se pagarán en efectivo, aunque excedan los límites establecidos en el presente artículo.

5º— Cuando dos o más fundos de un mismo propietario sean expropiados, se sumará el valor total de dichos fundos y se efectuará el pago en efectivo de acuerdo a los tres primeros incisos.

Art. 178º— El ganado que se adquiriera será pagado en efectivo.

Art. 179º— Cuando se expropian plantaciones, instalaciones, construcciones, equipos agrícolas o industriales que formen parte de la negociación, su valor será pagado en efectivo hasta un monto que no exceda de Un Millón de Soles Oro (S/. 1,000,000.00) y el saldo en Bonos de la Clase "A" o "B", según se trate

de fundos conducidos directamente o arrendados.

Art. 180°— El pago de las amortizaciones e intereses anuales de los Bonos de la Deuda Agraria se hará en efectivo hasta un valor equivalente a 150 sueldos mensuales mínimos vitales de la Provincia de Lima y la diferencia en acciones, al valor del mercado, de las empresas que el Banco de Fomento Industrial estime conveniente entregar para el pago de los Bonos de la Deuda Agraria.

Art. 181°— Los Bonos de la Deuda Agraria de las clases "A", "B" y "C" serán aceptados al cien por ciento (100%) de su valor por la Banca de Fomento Estatal cuando ellos sirvan para financiar hasta el cincuenta por ciento (50%) del valor de una empresa industrial debidamente calificada, a la cual el tenedor o tenedores de los Bonos aporten en efectivo el otro cincuenta por ciento (50%) del valor de dicha empresa. Las acciones de la empresa no podrán ser transferidas en un período de 10 años salvo que el producto de su venta se invierta en otra empresa industrial también debidamente calificada.

TITULO XIV

De los Sistemas Antisociales de Trabajo y Explotación de Tierras

Art. 182°— Habiendo quedado abolidos, desde la fecha de la promulgación de la Ley 15037, los contratos por los cuales se vincula la concesión del uso de la tierra a la prestación de servicios, aunque estos sean remunerados con dinero, toda prestación de servicios personales se encuentra sujeta de pleno derecho a la legislación laboral.

Art. 183°— Cualquiera que fuera su causa, denominación y modalidades, son nulas las obligaciones existentes a partir de la fecha a que se refiere en el artículo anterior o que se originen en el futuro, relativas a la prestación de servicios personales en compensación parcial o total del uso de la tierra.

Art. 184°— Cuando las tierras que estén conducidas o trabajadas por feudatarios sean expropiadas por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, un porcentaje de la indemnización respectiva, que fijará el Reglamento de esta Ley, corresponderá a los feudatarios que hayan participado en la explotación del predio, según los años de servicios que tengan y las condiciones en que los hayan prestado.

Dicho porcentaje, que no podrá exceder del treinta por ciento (30%) de la indemnización, se abonará al feudatario en dinero en caso que deje la tierra conducida o será aplicado como un adelanto del precio si la parcela le fuere adjudicada.

Art. 185°— El principal que no observase lo dispuesto en los Arts. 182° y 183° será multado administrativamente con el importe de los jornales que normalmente hubiera pagado al feudatario por los servicios prestados durante un período de seis meses a dos años. El pago de la multa no libera de la obligación de pagar los jornales normales devengados.

Art. 186°— La concesión del uso gratuito de una parcela no mayor de una hectárea al trabajador estable de un predio no lo convierte en feudatario o arrendatario, siempre que perciba cuando menos el salario mínimo correspondiente y goce de los beneficios de la legislación laboral. Dicha parcela deberá considerarse como dotación de vivienda para los efectos indemnizatorios.

Art. 187°— El Ministerio de Trabajo es la autoridad competente para la aplicación y exigencia de las disposiciones del presente Título, debiendo actuar de oficio o a petición de cualquier interesado.

TITULO XV

Derechos Preferenciales

Art. 188°— Los yanacónas, aparteros, arrendadores, allegados, colonos, mejoreros, precatos, huacchilleros y otros feudatarios y sub-arrendatarios, previa expropiación por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural con arreglo a las disposiciones de esta Ley, se convertirán en propietarios de las parcelas que ocupen en forma permanente, sin necesidad de que la zona en que están ubicadas sea declarada Zona de Reforma Agraria y siempre que dichas parcelas no superen una superficie de 15 hectáreas en la Costa y 30 en la Sierra, Selva y Ceja de Selva.

Los que poseyesen varias parcelas arrendadas en explotación no podrán acogerse a los beneficios del presente Título, sino en una extensión que no sobrepase en total a las superficies a que se refiere el acápite anterior.

Cuando el área enfeudada no fuera suficiente para adjudicar a todos los feudatarios del predio extensiones equivalentes a la unidad agrícola familiar, se afectará además el área conducida directamente que sea necesaria, aunque se reduzca el mínimo irafectable.

Los ocupantes de terrenos públicos en Ceja de Selva y Selva de propiedad del Estado, que tengan cultivada una extensión mínima de 5 hectáreas y que hayan iniciado expediente de denuncia, se convertirán en propietarios de las parcelas que ocupan hasta por un máximo de 30 hectáreas.

Art. 189°— La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural autorizará los contratos que celebren los feudatarios calificados como beneficiarios del Título XV de la presente Ley con el propietario del predio para la transferencia directa de las respectivas

parcelas siempre que la superficie por transferir no sea menor que la Unidad Agrícola Familiar.

Art. 190º— Cuando se trate de parcelas ocupadas por campesinos beneficiarios de la presente Ley, la merced conductiva devengada por las parcelas que ocupan solamente podrá computarse hasta el día en que haya quedado consentida o ejecutoriada en la vía administrativa la resolución en virtud de la cual hayan sido calificados como feudatarios. Cualquier cantidad que hubieran pagado de más se imputará a cuenta del valor de la parcela y se deducirá del monto de la indemnización a pagarse al propietario por la expropiación de la misma.

Art. 191º— Los feudatarios calificados como beneficiarios del presente Título que desearan facilitar la adjudicación de sus parcelas, podrán entregar como adelanto del valor de la Adjudicación la parte de la indemnización que por Ley debe ser pagada en efectivo al propietario. Dicho abono podrán hacerlo en la Oficina Local de la Zona Agraria respectiva o en la del Banco de Fomento Agropecuario del Perú

TITULO XVI

De las Tierras Eriazas y de su Incorporación al Cultivo

Art. 192º— Se consideran terrenos eriazos los no cultivados por falta o exceso de agua y demás terrenos improductivos; exceptuándose los de forestación o reforestación, las lomas con pastos naturales dedicadas a la ganadería, los terrenos urbanos y los usados con fines domésticos o industriales.

Art. 193º— Pertenecen al dominio público todos los terrenos eriazos del territorio nacional, cualquiera que fuese el título anterior de adquisición incluyéndose los de Municipalidades, Corporaciones Estatales y demás personas de derecho público interno, salvo aquellos que hayan sido objeto de proyectos de irrigación en ejecución o en trámite cuyos plazos no se encuentren vencidos

Art. 194º— El Ministerio de Agricultura y Pesquería podrá otorgar los terrenos eriazos en concesión, arrendamiento o venta para la ejecución de proyectos de irrigación u otros fines, siempre que estén de acuerdo con los planes de desarrollo y zonificación respectivos.

Art. 195º— En los proyectos de irrigación con fondos públicos que comprendan la regularización del regadío de predios ubicados dentro del área del proyecto, el reembolso del costo de las obras por los propietarios de dichos predios favorecidos, cuya superficie exceda del límite inafectable, se efectuará mediante la entrega a la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural de tierras de

cultivo. Para este efecto dichas tierras serán valorizadas al precio que tenían antes de la ejecución del proyecto aplicando las normas de valorización de la presente Ley. La determinación de estos valores será requisito indispensable para iniciar las obras.

Art. 196º— Las personas naturales o jurídicas con derecho a poseer tierras que ejecuten proyectos de irrigación no podrán solicitar ni retener para sí extensiones que superen el límite inafectable. La parcelación y venta de las tierras irrigadas se hará en extensiones que no superen a dicho límite inafectable, ni sean inferiores a la unidad agrícola familiar.

Disposiciones Especiales

Primera.— En los casos en que surgieran situaciones conflictivas al aplicarse esta Ley, bien sea con sus propias disposiciones o con las de otras leyes, se resolverán con arreglo al Art. XXII del Título Preliminar del C. C.

Segunda.— Los contratos, expropiaciones y todas las obligaciones derivadas de la aplicación de la presente Ley están exonerados sin excepción del pago de impuestos y derechos.

Tercera.— Las personas que instiguen o fomenten o promuevan o ejecuten actos de invasión o usurpación de predios rústicos del dominio del Estado, Corporaciones o particulares, o ejecuten actos de perturbación posesoria quedarán excluidas del beneficio de adjudicación de tierras por la Reforma Agraria, sin perjuicio del restablecimiento del derecho conculcado. Los propietarios que instiguen o promuevan o ejecuten actos de perturbación posesoria o de despojo de las parcelas conducidas por los feudatarios, serán sancionados con la afectación total de sus predios rústicos en los que realicen tales actos.

Igualmente serán sancionados con la afectación total de sus predios rústicos los propietarios que simulen parcelaciones o divisiones por cualquier título.

Las personas comprendidas en esta disposición serán sancionadas conforme a las reglas de los Arts. 257º y 282º del Código Penal, pudiendo el Juez elevar hasta el doble las penas señaladas. En estos casos no procede el beneficio de la libertad bajo caución, ni fianza, ni la condena condicional.

Cuarta.— Suprimase en el Art. 73º del Código Civil la frase: "A los propietarios de los predios colindantes".

Quinta.— Los adjudicatarios de la Reforma Agraria pagarán los impuestos al valor de la propiedad predial sobre el monto de las amortizaciones anuales acumuladas a medida que se vayan venciendo.

Sexta.— La Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, en coordinación con la Dirección General de Aguas e Irrigación, fijará en un solo acto la extensión de

las áreas por adjudicar y su correspondiente dotación de agua.

Sétima.— Suspéndase la tramitación de los juicios de desahucio y de aviso de despedida referentes a parcelas de predios rústicos ocupados por feudatarios, inclusive los que se encuentren en estado de ejecución de sentencia, salvo los juicios de desahucio basados en la falta de pago de la merced conductiva pactada.

En los casos de desahucio por falta de pago el procedimiento fenecerá en cualquier momento, hasta antes de consumado el lanzamiento, si el conductor abona la renta adeudada hasta el día del pago, más posibles costas.

Ningún ocupante de un predio rústico, cualquiera que sea el hecho del que se derive su posesión, podrá ser desalojado sino en vía de ejecución de sentencia dictada en juicio en que haya sido citado directamente con la demanda. Los Jueces suspenderán las órdenes de lanzamiento pendientes contra personas que no hayan sido parte en el juicio aunque la sentencia se hubiere dictado en fecha anterior a la promulgación de la presente Ley.

Las demandas de desahucio por falta de pago de la merced conductiva de parcelas cuya extensión no supere quince hectáreas en la Costa y treinta hectáreas en la Sierra y Ceja de Selva, deberán recaudarse con el respectivo ejemplar del contrato de yanacónaje otorgado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 2 de la Ley 10885. En caso de no haberse otorgado por escrito el contrato, el propietario deberá recaudar la demanda con el recibo de pago de la multa respectiva, el recibo de pago del impuesto predial rústico del último año y la estimación hecha por la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural de la renta exigible, de acuerdo a lo dispuesto por el Art. 131º de la presente Ley, sin cuyos recaudos el Juez rechazará de plano la demanda bajo responsabilidad. Solamente se exigirá el último requisito cuando el feudatario hubiera sido subarrendatario a la fecha de promulgación de la Ley N° 15037. Para dar trámite a una demanda de desahucio de tierras cuya extensión sea superior a los límites antes indicados el actor deberá acreditar verosímelmente este hecho.

Cuando se trate de parcelas ocupadas por campesinos beneficiarios de la presente Ley, la merced conductiva devengada por las parcelas que ocupan solamente podrán computarse hasta el día en que haya quedado consentida o ejecutoriada en la vía administrativa la resolución que los califique como feudatarios. Cualquier cantidad que hubieran pagado demás se imputará a cuenta del valor de la parcela y se deducirá del monto de la indem-

nización a pagarse al propietario por la expropiación de la misma.

Octava.—El que individualmente o en complicidad con otras personas atentara contra la producción agropecuaria con la finalidad de frustrar la ejecución de las normas legales sobre Reforma Agraria, omitiendo las labores normales de cultivo o demorase el recojo y/o venta de cosechas para que se malogren, las quemara o causara daños en las instalaciones y plantaciones de los predios de su propiedad o pertenecientes a sociedades de las que sea socio o diera órdenes en dicho sentido a sus servidores, incitara o dispusiera la paralización de actividades, el bloqueo de las vías de comunicación o realizara cualquier acto similar será considerado delito de sabotaje comprendido en la Jurisdicción Militar en conformidad con el inciso 4º del artículo 156 y el inciso 6º del artículo 332º del Código de Justicia Militar y será sancionado por los Tribunales Militares con la pena de prisión no menor de un año, ni mayor de diez, y una multa equivalente al valor de los predios rústicos de su propiedad y de las acciones o participaciones en sociedades propietarias o poseedoras de predios rústicos. En estos casos no procede el beneficio de la libertad bajo caución, ni fianza.

Novena.—Los predios o negociaciones en que se realicen alguno de los actos a que se refiere el artículo anterior, serán cooperativizados de inmediato, suspendiéndose el pago de la indemnización a las resultas del juicio criminal correspondiente.

Disposiciones Transitorias

Primera.—La Dirección de Catastro de la Dirección General de Aguas, Irrigación y Catastro del Ministerio de Agricultura y Pesquería integrará a partir de la publicación de la presente Ley la Dirección General de Reforma Agraria y Asentamiento Rural, reteniendo su carácter de organismo multisectorial de servicios especializados.

Segunda.—Los propietarios de predios rústicos en los cuales se hubiera aplicado el Título XV de la Ley 15037 dentro del plazo de un año a partir de la fecha de la publicación de la presente Ley, transferirán a los adjudicatarios de unidades inferiores a la agrícola familiar áreas adicionales hasta completar esta unidad. En caso de incumplimiento serán afectadas las áreas necesarias, además de la imposición de una multa hasta del cincuenta por ciento (50%) del valor de la afectación.

Tercera.—Los procedimientos de afectación y demás de carácter administrativo que no hayan concluido se sujetarán a las disposiciones establecidas en la presente Ley a partir del trámite que se encuentre pendiente a la

fecha de su publicación, excepto los términos que hubiesen comenzado a correr antes de esta a los que se aplicarán las normas más favorables a los interesados.

Cuarta.—El plazo señalado en el artículo 22º de la presente Ley caducará en la fecha de declaración de Zona de Reforma Agraria considerándose a todas las sociedades como una sola persona para los efectos de la afectación.

Quinta.—Los juicios sobre las materias a que se refiere la presente Ley iniciados con anterioridad a su publicación continuarán tramitándose ante el fuero común de acuerdo a los procedimientos vigentes a la fecha de notificación de la demanda

Disposición Final

Queda derogada la Ley 15037 y demás leyes y disposiciones que se opongan a la presente Ley.

Por tanto: Mando se publique y cumpla.

Lima, 24 de Junio de 1969.

Gral. de Div. EP. **Juan Velasco Alvarado**,
Vicealmirante AP. **Alfonso Navarro Romero**,
Ministro de Marina y encargado de la Cartera de Guerra.

Tnte. Gral. FAP. **Rolando Gilardi Rodriguez**.
Gral. de Brig. EP. **Jorge Barandiarán Pagador**.

ANEXO II
LEY 26597



NORMAS LEGALES

Director: Luis Arista Montoya

Lima, miércoles 24 de abril de 1996

AÑO XIV - N° 5773

Pág. 139103

CONGRESO DE LA REPUBLICA

Establecen forma en que se sustanciarán los procesos de expropiación para fines de reforma agraria y de afectación de terrenos rústicos

LEY N° 26597

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

POR CUANTO:

El Congreso de la República ha dado la Ley siguiente:

EL CONGRESO DE LA REPUBLICA;

Ha dado la ley siguiente:

Artículo 1°.- Los procesos de afectación a que se refiere la Tercera Disposición Transitoria del Decreto Legislativo N° 653, así como los procesos de expropiación para fines de reforma agraria que aún se encuentren en trámite, se sustanciarán de conformidad con las disposiciones de la Ley N° 26207. Entiéndase que se encuentran en trámite aquellos procesos en los que el procurador no se haya desistido estando expresamente autorizado en cada caso.

Artículo 2°.- Conforme a lo establecido en el Artículo 29° de la Constitución Política del Perú de 1933, tal como quedó modificada por la Ley N° 15242, los Bonos de la Deuda Agraria fueron entregados en vía de cancelación del valor de la expropiación. En consecuencia, independientemente de la oportunidad en que deban realizarse dichos bonos, el pago de los mismos debe efectuarse por su valor nominal más los intereses establecidos para cada emisión y tipo de bono, conforme a las disposiciones legales que les dieron origen, no siendo de aplicación el reajuste previsto en la segunda parte del Artículo 1236° del Código Civil, según la modificación introducida por el Decreto Legislativo N° 768.

Artículo 3°.- Facúltase a la Comisión Ejecutiva creada por la Ley N° 26546 para conformar las Salas Agrarias Transitorias que fueren necesarias a fin de que éstas conozcan en segunda y última instancia los recursos de apelación que se interpongan en los procesos que se refieren los artículos anteriores así como las acciones que inicie el Estado a través de su procurador para defender los intereses del mismo en aplicación del Artículo 178° del Código Procesal Civil.

DISPOSICIONES FINALES

Primera.- Al único efecto del cumplimiento de lo dispuesto en la presente ley recobran su vigencia aquellas normas que hubieran sido derogadas.

Segunda.- Sustitúyase la Segunda Disposición Final de la Ley N° 26505, por el siguiente texto:

"El Estado garantiza los derechos de los actuales poseedores debidamente calificados, sobre las tierras que fueron afectadas o expropiadas con fines de Reforma Agraria."

Tercera.- Derógase la Primera Disposición Final de la Ley N° 26505 y todas las Disposiciones Legales que se opongan a la presente Ley.

Cuarta.- La presente Ley entra en vigencia al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

Comuníquese al señor Presidente de la República para su promulgación.

En Lima, a los diez días del mes de abril de mil novecientos noventa y seis.

MARTHA CHAVEZ COSSIO DE OCAMPO
Presidenta del Congreso de la República

VICTOR JOY WAY ROJAS
Primer Vicepresidente del
Congreso de la República

AL SEÑOR PRESIDENTE CONSTITUCIONAL
DE LA REPUBLICA

POR TANTO:

Mando se publique y cumpla.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los veintidós días del mes de abril de mil novecientos noventa y seis.

ALBERTO FUJIMORI FUJIMORI
Presidente Constitucional de la República

CARLOS HERMOZA MOYA
Ministro de Justicia

RODOLFO MUÑANTE SANGUINETI
Ministro de Agricultura

Sustituyen artículo del Código Civil, referido al cálculo del valor de la prestación que se restituye

LEY N° 26598

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

POR CUANTO:

El Congreso de la República ha dado la Ley siguiente:

EL CONGRESO DE LA REPUBLICA

Ha dado la ley siguiente:

Artículo 1°.- Sustitúyase el Artículo 1236° del Código Civil, el mismo que queda redactado de la siguiente manera:

"Artículo 1236°.- Cuando deba restituirse el valor de una prestación, aquel se calcula al que tenga al día del pago, salvo disposición legal diferente o pacto en contrario".

Artículo 2°.- La presente Ley entra en vigencia al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

Comuníquese al señor Presidente de la República para su promulgación.

En Lima, a los diez días del mes de abril de mil novecientos noventa y seis.

ANEXO III
DECRETO DE URGENCIA 88-2000

NORMAS LEGALES

Director: Manuel Jesús Orbegozo

<http://www.editoraperu.com.pe>

"AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA VIOLENCIA FAMILIAR"

Lima, martes 10 de octubre de 2000

AÑO XVIII - N° 7414

Pág. 193847

DECRETOS DE URGENCIA

Establecen procedimiento para la acreditación y pago de deudas a favor de propietarios o expropietarios de tierras que fueron afectados o expropiados durante la Reforma Agraria

DECRETO DE URGENCIA N° 088-2000

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

CONSIDERANDO:

Que, al amparo de las disposiciones legales del derogado Texto Único Concordado del Decreto Ley N° 17716, sus ampliatorias, modificatorias y conexas, se llevaron a cabo procesos de expropiaciones de tierras y demás bienes con fines de reforma agraria, cuyo pago se efectuó, principalmente, con Bonos de la Deuda Agraria a ser redimidos en 20, 25 y 30 años;

Que, a la fecha, se encuentra pendiente de solución el pago de deudas a favor de propietarios y expropietarios que fueron afectados o expropiados durante el referido proceso de reforma agraria;

Que, es conveniente dar solución a la situación existente y, en ese sentido, aprobar los mecanismos y establecer las condiciones para la acreditación, reconocimiento y pago de las mencionadas deudas, solución que adicionalmente, permitirá regularizar la situación de propiedad respecto a los actuales poseedores;

De conformidad con lo dispuesto en el inciso 19) del Artículo 118° de la Constitución Política del Perú;

Con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros; y,
Con cargo de dar cuenta al Congreso;

DECRETA:

Artículo 1°.- Finalidad

El presente Decreto de Urgencia establece el procedimiento para la acreditación y pago de las deudas pendientes a favor de los propietarios o expropietarios de tierras y demás bienes agrarios que fueron afectados o expropiados durante el proceso de Reforma Agraria al amparo de las disposiciones legales del derogado Texto Único Concordado del Decreto Ley N° 17716, sus ampliatorias, modificatorias y conexas, y del Decreto Legislativo N° 653.

Artículo 2°.- Sistema de pago

El pago de las deudas acreditadas y reconocidas de conformidad con lo establecido en la presente norma se efectuará mediante la entrega de Bonos emitidos por el Tesoro Público hasta por el valor de las deudas actualizadas.

Dichos Bonos serán libremente negociables en el Mercado de Valores y podrán ser utilizados para:

- a) La adquisición de:
 - i) tierras eriazas;
 - ii) tierras en proyectos especiales de irrigación promovidos por el Estado;
 - iii) tierras en la región de la selva con aptitud para la producción agrícola, pecuaria o forestal;
 - iv) acciones del Estado en empresas agropecuarias y agroindustriales;

cuya venta se encuentre a cargo de la Comisión de Promoción de la Inversión Privada - COPRI, mediante el mecanismo de subasta pública y con sujeción a la legislación aplicable. Para este efecto, la COPRI señalará los procesos de venta, y la

modalidad, en los que se admitirá el pago a través de los referidos Bonos.

b) El pago de tributos que constituyen ingresos del Tesoro Público, vinculados o que se deriven de las inversiones realizadas para la producción de las tierras adquiridas en virtud de lo señalado en el literal a) precedente.

Artículo 3°.- Características y emisión de Bonos

Los bonos del Tesoro Público que se emitan en el marco de lo dispuesto en el presente Decreto de Urgencia tendrán las siguientes características:

- Denominación : Bonos de Reconocimiento de la Deuda Agraria
- Moneda : Dólares Americanos
- Valor Nominal : US\$ 1 000,00 (un mil y 00/100 Dólares Americanos)
- Vencimiento : 31 de diciembre de 2030
- Amortización : 100% del principal al vencimiento
- Tasa de Interés : Sin interés
- Negociabilidad : Libremente negociables
- Registro : Mediante anotaciones en cuenta

Artículo 4°.- Personas que pueden acogerse

Tienen derecho a acogerse a lo establecido en el presente Decreto de Urgencia los tenedores de Bonos de la Deuda Agraria, incluyendo aquellos que poseen cupones vencidos y no cobrados. No están comprendidos en lo dispuesto en el presente párrafo los Bonos de la Deuda Agraria redimidos al amparo de lo dispuesto en el Artículo 181° del derogado Texto Único Concordado del Decreto Ley N° 17716.

Asimismo, tienen derecho a acogerse los propietarios o expropietarios cuyas tierras y demás bienes agrarios fueron afectados o expropiados al amparo de las disposiciones legales del derogado Texto Único Concordado del Decreto Ley N° 17716, sus ampliatorias, modificatorias y conexas, y del Decreto Legislativo N° 653, que acrediten su derecho de conformidad con lo que establece el Reglamento de la presente norma.

Artículo 5°.- Actualización de deudas

Las deudas acreditadas y reconocidas en virtud de lo establecido en la presente disposición serán actualizadas de acuerdo a lo siguiente:

a) Tratándose de Bonos de la Deuda Agraria, el principal impago de los bonos se convertirá a dólares americanos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de emisión y, sobre el monto resultante, se aplicará una tasa de interés de siete y medio por ciento (7.5%) anual hasta el mes inmediato anterior al que se efectúa el cálculo, capitalizable anualmente.

b) En los demás casos, el importe impago de la valorización aprobada por el Ministerio de Agricultura se convertirá a dólares americanos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de la Resolución de Valorización, y, sobre el monto resultante, se aplicará una tasa de interés de siete y medio por ciento (7.5%) anual hasta el mes inmediato anterior al que se efectúa el cálculo, capitalizable anualmente.

Artículo 6°.- Calificación de titulares de deudas agrarias

Constitúyase una Comisión Calificadora de Deudas Agrarias, encargada de evaluar las solicitudes que se presenten y determinar el importe de las deudas reconocidas en aplicación de lo dispuesto en la presente norma, conformada de la siguiente manera:

- Un representante del Ministerio de Economía, quien la presidirá;
- Un representante del Ministerio de Agricultura;
- Un representante del Ministerio de Justicia;
- Un representante del Banco de la Nación; y,
- Un representante de la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas - CONFIEP.

Contra lo resuelto por la Comisión Calificadora se podrá interponer recurso impugnativo de reconsideración dentro de los quince (15) días siguientes a la notificación de la respec-

tiva resolución. Los actos resolutivos que expida la Comisión en vía de reconsideración serán inapelables y con ellos quedará agotada la vía administrativa.

Artículo 7º.- Remisión de información

Dentro de los treinta (30) días siguientes a la entrada en vigencia de la presente disposición, los órganos jurisdiccionales de la República deberán informar a la Comisión Calificadora a que se refiere el artículo precedente, el estado de las causas seguidas en razón de expropiación con fines de Reforma Agraria.

Dentro del mismo plazo, el Ministerio de Agricultura entregará a la referida Comisión, un reporte consolidado de Decretos Supremos de Afectación y Resoluciones de Valorización expedidos en el marco del proceso de Reforma Agraria.

Artículo 8º.- Procedimiento de acreditación y reconocimiento

El Reglamento de la presente norma aprobará el procedimiento administrativo y documentación requerida para la acreditación y reconocimiento de las deudas agrarias que resulten exigibles de conformidad con sus disposiciones.

Artículo 9º.- Plazo de acogimiento y caducidad de acreencias

El plazo para acogerse a lo dispuesto en el presente Decreto de Urgencia es de treinta (30) días, computado a partir de la publicación de su Reglamento.

Vencido dicho plazo, caducará definitivamente el derecho a acreditar acreencias por concepto de deudas provenientes de Reforma Agraria.

Artículo 10º.- Desistimiento

La aceptación de los Bonos a que se refiere el Artículo 2º de la presente norma acarreará la renuncia y desistimiento automático, sin necesidad de ningún otro trámite, de cualquier proceso judicial y/o administrativo relacionado con el pago de deudas agrarias derivadas de la aplicación del derogado Texto Único Concordado del Decreto Ley N° 17716, sus normas ampliatorias, modificatorias y conexas, y del Decreto Legislativo N° 653.

Artículo 11º.- Normas reglamentarias y complementarias

Dentro del plazo de sesenta (60) días computado a partir de la vigencia de la presente disposición se aprobará, por Decreto Supremo refrendado por los Ministros de Economía y Finanzas y de Agricultura, el Reglamento respectivo.

Asimismo, mediante Decreto Supremo refrendado por los Ministros de Economía y Finanzas y de Agricultura, se aprobarán las normas complementarias que se requieran para la aplicación de lo dispuesto en la presente disposición legal.

Artículo 12º.- Derogatorias

Deróganse o déjanse sin efecto todas las disposiciones que se opongan a lo establecido en la presente norma.

Artículo 13º.- Refrendo

El presente Decreto de Urgencia es refrendado por el Presidente del Consejo de Ministros y por los Ministros de Economía y Finanzas y de Agricultura.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los nueve días del mes de octubre del año dos mil.

ALBERTO FUJIMORI FUJIMORI
Presidente Constitucional de la República

FEDERICO SALAS GUEVARA S.
Presidente del Consejo de Ministros

CARLOS BOLOÑA BEHR
Ministro de Economía y Finanzas

JOSE CHLIMPER ACKERMAN
Ministro de Agricultura

11587

Disponen transferir al Tesoro Público monto equivalente al 5% de la totalidad de la participación que empresas del Estado tengan en el capital de otras sociedades o empresas

**DECRETO DE URGENCIA
N° 089-2000**

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

CONSIDERANDO:

Que, de acuerdo al Artículo 3º de la Ley del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - Ley N° 27170, el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE tiene, entre otras funciones, ejercer la titularidad de las acciones, participaciones y demás derechos representativos del capital social de todas las empresas, creadas o por crearse, en las que participa el Estado, así como administrar los recursos derivados de dicha titularidad;

Que, sin perjuicio de lo establecido en el considerando anterior, el segundo párrafo de la Primera Disposición Complementaria, Transitoria y Final de la Ley N° 27170 estableció un régimen de excepción al ejercicio, por el FONAFE, de la titularidad de las acciones, participaciones y derechos representativos del capital social de algunas de las empresas en las que participa el Estado;

Que, es necesario que por el ejercicio de dicha titularidad, el Estado cobre un porcentaje, el cual deberá ser transferido al Tesoro Público;

En uso de las facultades conferidas por el inciso 19) del Artículo 118º de la Constitución Política del Perú;

Con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros; y,
Con cargo de dar cuenta al Congreso de la República;

DECRETA:

Artículo 1º.- Las empresas cuyo capital, de manera directa o indirecta, pertenece íntegramente al Estado, que ejerzan la titularidad de acciones, participaciones y/o derechos en el capital de otras sociedades y empresas establecidas o ubicadas en el país, deberán transferir al Tesoro Público un monto equivalente al 5% del valor de la totalidad su participación en dichas sociedades y empresas.

Para tal efecto se deberá considerar las acciones, participaciones y/o derechos en el capital de sociedades o empresas cuya titularidad ejerzan las empresas obligadas a la fecha de vigencia de la presente norma.

Artículo 2º.- El porcentaje señalado en el artículo precedente se aplicará sobre el valor en libros al 31 de diciembre de 1999 de las acciones, participaciones y/o derechos.

En el caso de empresas que hayan iniciado operaciones en el presente ejercicio, el porcentaje se aplicará sobre el valor de las acciones, participaciones y derechos consignado en el Balance de Apertura.

Artículo 3º.- Las empresas deberán depositar en el Banco de la Nación, en la Cuenta Principal del Tesoro Público, el monto obligado a transferir, en un plazo que no deberá exceder del 31 de octubre del presente año.

Artículo 4º.- Las transferencias que las empresas realicen constituyen gasto deducible para todos los efectos, inclusive para todo efecto fiscal.

Artículo 5º.- El presente Decreto de Urgencia será refrendado por el Presidente del Consejo de Ministros y por el Ministro de Economía y Finanzas.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los nueve días del mes de octubre del año dos mil.

ALBERTO FUJIMORI FUJIMORI
Presidente Constitucional de la República

FEDERICO SALAS GUEVARA S.
Presidente del Consejo de Ministros

CARLOS BOLOÑA BEHR
Ministro de Economía y Finanzas

11588

Autorizan al MEF emitir documentos cancelatorios para el pago de tributos que gravan importación y venta de urea para uso agrícola

**DECRETO DE URGENCIA
N° 090-2000**

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

CONSIDERANDO:

Que, resulta conveniente que el Estado asuma el pago de los tributos para la importación y venta de urea para uso agrícola;

Que, para tal efecto es necesario autorizar hasta el 31 de diciembre del 2000, al Ministerio de Economía y Finanzas a

ANEXO IV
SENTENCIA TC 2001

Exp. N° 022-96-I/TC

Colegio de Ingenieros del Perú.

SENTENCIA DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

En Lima, a los quince días de marzo del año dos mil uno, el Tribunal Constitucional, reunido en sesión de Pleno Jurisdiccional, con la asistencia de los Magistrados Aguirre Roca, Presidente; Rey Terry, Vicepresidente; Nugent; Díaz Valverde; Acosta Sánchez; Revoredo Marsano y García Marcelo, pronuncia la siguiente sentencia:

ASUNTO

Demanda de inconstitucionalidad interpuesta por el Colegio de Ingenieros del Perú, contra los artículos 1°, 2° y Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, y 1° de la Ley N° 26599.

ANTECEDENTES

Con fecha veinte de diciembre de mil novecientos noventa y seis, el Colegio de Ingenieros del Perú, representado por su Decano don Rafael Riofrío del Solar, interpuso acción de inconstitucionalidad, por el fondo, contra los artículos 1°, 2° y Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, y 1° de la Ley N° 26599. El texto de los citados dispositivos es el siguiente:

"Los procesos de afectación a que se refiere la Tercera Disposición Transitoria del Decreto Legislativo N° 653, así como los procesos de expropiación para fines de reforma agraria que aún se encuentren en trámite, se sustanciarán de conformidad con las disposiciones de la Ley N° 26207. Entiéndase que se encuentran en trámite aquellos procesos en los que el procurador no se haya desistido, estando expresamente autorizado en cada caso" (Artículo 1° de la Ley N° 26597).

"Conforme a lo establecido en el Artículo 29° de la Constitución Política del Perú de 1933, tal como quedó modificada por la Ley N° 15242, los bonos de la deuda agraria fueron entregados en vía de cancelación del valor de la expropiación. En consecuencia, independientemente de la oportunidad en que deban realizarse dichos Bonos, el pago de los mismos debe efectuarse por su valor nominal más los intereses establecidos por cada emisión y tipo de bono, conforme a las disposiciones legales que les dieron origen, no siendo de aplicación el reajuste previsto en la segunda parte del Artículo 1236° del Código Civil, según la modificación establecida por el Decreto Legislativo N° 768" (Artículo 2° de la Ley N° 26597).

"Al único efecto del cumplimiento de lo dispuesto en la presente ley recobran su vigencia aquellas normas que hubieren sido derogadas" (Primera Disposición Final de la Ley N° 26597).

"Bienes Inembargables.- Son Inembargables: Los bienes del Estado. Las Resoluciones Judiciales o administrativas consentidas o ejecutoriadas que dispongan el pago de obligaciones a cargo del Estado, solo serán atendidas con las partidas previamente presupuestadas del Sector al que correspondan" (Artículo 1° de la Ley N° 26599, modificatorio del Artículo 648° del TUO del Código Procesal Civil).

La demandante expuso: a) Que durante el proceso de reforma agraria ejecutado en aplicación del Artículo del Decreto Ley N° 17716, se realizaron expropiaciones que en realidad, fueron confiscaciones, pues los propietarios afectados, en vez de dinero, recibieron Bonos de Reforma

Agraria cuyo valor era muy inferior al de los predios expropiados; b) Que el valor de los bonos fue señalado arbitrariamente; c) Que se califica arbitrariamente la propiedad, dando preferencia a los predios urbanos, en desmedro de las tierras rústicas; d) Que, por el proceso inflacionario, el valor de los bonos se ha desfasado con relación al valor real de las tierras expropiadas, no constituyendo por tanto un verdadero "justisprecio"; e) Que el Decreto Legislativo N° 653, de fecha treinta de julio de mil novecientos noventa y uno, que derogó todas las leyes recogidas en el Texto Unico Concordado del Decreto Ley N° 17716, Ley de Reforma Agraria (TUC), dispuso que el valor de las tierras expropiadas fuera pagado por su valor de mercado y en efectivo; f) Que, sin embargo, el Artículo 1° de la Ley N° 26597, publicada el veinticuatro de abril de mil novecientos noventa y seis, y que es materia de la presente acción, establece que los procesos de afectación y expropiación para fines de Reforma Agraria, se sustanciarán con las disposiciones de la Ley N° 26207, norma que, al derogar la Cuarta Disposición Transitoria del Decreto Legislativo N° 653, no permite el pago del "justisprecio" por su valor de mercado y en efectivo, lo que, por un lado, atenta contra el derecho de propiedad, reconocido en el Artículo 70° de la Constitución, y, por el otro, contra el derecho fundamental al debido proceso, en sus manifestaciones de cosa juzgada y procedimiento preestablecido en la ley, reconocidas en el los incisos 2) y 3) del Artículo 139° de la Constitución; g) Que el Artículo 2° de la Ley N° 26597, al disponer, que a determinadas personas no se les aplique el principio valorista que recoge el Artículo 1236° del Código Civil, esto es, el que obliga a apreciar la deuda según los índices económicos vigentes en el día de pago, vulnera igualmente la Constitución, tanto en su Artículo 2°, inciso 2) que reconoce el derecho a la igualdad ante la ley, como en su Artículo 70°, que ordena la "indemnización justispreciada"; h) Que, en lo que se refiere a la Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, resulta igualmente evidente su inconstitucionalidad, pues al establecer que, para efectos del cumplimiento de lo dispuesto en ella, recobrarán su vigencia aquellas normas que hubiesen sido derogadas, pretende revivir normas obsoletas, creando un sistema de desigualdad en lo que respecta al trato expropiatorio y al "justisprecio"; i) Que, por otro lado, y en lo que atañe a la segunda disposición impugnada, la demandante considera que el inciso 1) del Artículo 648° del Código Procesal Civil, incorporado por la Ley N° 26599, contradice el derecho a la igualdad ante la ley, reconocido en el inciso 2) del Artículo 2° de la Constitución, que debe ser concordado con el Artículo 59° del Código Procesal Civil, que prohíbe los privilegios, agregando que dicha norma hace imposible la ejecución de sentencias contra el Estado, transgrediendo el inciso 13) del Artículo 139° de la Constitución y la prohibición de expedir leyes especiales, salvo por la naturaleza de las cosas, así como la proscripción del abuso del derecho contenidas, ambas, en el Artículo 103° de la misma norma fundamental.

El Congreso de la República contesta negando y contradiciendo la demanda, aduciendo a) Que los bonos de la deuda agraria tienen efecto cancelatorio y se rigen por el principio nominalista, en virtud del cual el acreedor debe recibir la suma de moneda textualmente señalada en el bono, independientemente de las variaciones de su poder adquisitivo, las cuales redundan en ventaja o desventaja suya; b) Que el Estado, al cancelar y abonar el valor de la tierra expropiada mediante los bonos, cumplió con la obligación de restitución; c) Que, en cuanto a la modificatoria del Artículo 648° del Código Procesal Civil, se esgrime el concepto de un status superior, inherente al Estado, que le permite administrar sus bienes en beneficio de la colectividad; y d) Que la inembargabilidad dispuesta por la Ley N° 26599, no impide al Estado cumplir con sus deudas y obligaciones, las mismas que serán honradas con arreglo a la Ley del Presupuesto.

Con fecha veinte de marzo de mil novecientos noventa y siete, la demandante presenta un escrito de fundamentación adicional, en cuyo apartado 6 hace conocer que el extremo de su petitorio referido a la inconstitucionalidad del Artículo 1° de la Ley N° 26599, si bien debe ser declarado improcedente por haberse expedido, por el Tribunal Constitucional, sentencia sobre la misma materia, en la que se declara inconstitucional el precepto impugnado, con fecha siete de marzo de mil novecientos noventa

y siete, el Congreso de la República ha dictado la Ley N° 26756, mediante la cual se pretende dar nueva vida a tal precepto, con desconocimiento de la precitada sentencia de este Tribunal, por lo que esta última norma, en aplicación del Artículo 38° de la Ley Orgánica, N° 26435, deberá ser declarada inconstitucional.

Producida la vista de la causa el once de enero del corriente año, habida cuenta de la reincorporación de tres de los Magistrados del Tribunal, de conformidad con la Resolución Legislativa N° 007-2000-CR, del diecisiete de noviembre del dos mil, y escuchados los informes orales, y examinados cuidadosamente los argumentos correspondientes, la demanda se encuentra en estado de resolver.

FUNDAMENTOS

1. Que el Artículo 1° de la Ley N° 26597 resulta inconstitucional, cuando menos, por dos razones:
 - a) Porque al remitir a la Ley N° 26207, es evidente que hace suyos los alcances del Artículo 3° de dicha norma, la que, a su vez, derogó tanto la Cuarta Disposición Transitoria como el Artículo 15° del Decreto Legislativo N° 653, lo que significa que los criterios de valorización y cancelación actualizada de las tierras expropiadas, que responden a un sentido de elemental justicia, acorde con el Artículo 70° de la Constitución ("**...A nadie puede privársele de su propiedad sino, exclusivamente, por causa de seguridad nacional o necesidad pública, declarada por ley, y previo pago en efectivo de indemnización justispreciada que incluya compensación por el eventual perjuicio...**") han sido dejados de lado y sustituidos por el criterio de expropiación sin justisprecio o con pago meramente nominal, tal como lo estableció, en su día, el TUC y al cual remitió el Artículo 2° de la Ley N° 26207, y, actualmente y de modo expreso, la también impugnada Disposición Final Primera de la Ley N° 26597; y b) Porque al disponer que los procesos de expropiación para fines de Reforma Agraria se sustancien según las disposiciones de la Ley N° 26207, desconoce el derecho al procedimiento preestablecido por la ley, reconocido en el inciso 3) del Artículo 139° de la Constitución de 1993 ("**...Ninguna persona puede ser desviada de la jurisdicción predeterminada por la ley, ni sometida a procedimiento distinto de los previamente establecidos...**") habida cuenta de que si el Decreto Legislativo N° 653 había previsto, en su Cuarta Disposición Transitoria, concordante con su Artículo 15°, que "**La valorización y cancelación de las expropiaciones en trámite se regirá... por las disposiciones de la Ley General de Expropiación, Decreto Legislativo N° 313...**" y que "**El valor de las tierras expropiadas será pagado a su valor de mercado y en efectivo**", y, por otro lado, había derogado, en su Primera Disposición Final, el TUC, es evidente que, sin anular los procesos expropiatorios en trámite, dicho Decreto Legislativo N° 653, les asignó unas consecuencias determinadas (pago en valor de mercado y en efectivo), que ahora, con el dispositivo materia de impugnación (que, como se ha visto, remite a la Ley N° 26207 en todos sus contenidos) resultan desconocidos.
2. Que el Artículo 2° de la Ley N° 26597 tiene el propósito, por un lado, de convalidar el sistema del "justisprecio" representado en bonos, y, por otro, el de otorgar al "justisprecio" un tratamiento inalterable y ajeno a las circunstancias de tiempo. A este respecto y si bien el propósito de utilizar bonos como medio de pago, no era inconstitucional cuando se estipuló, pues la Constitución de 1933, entonces vigente, lo autorizaba; el régimen cancelatorio al que se sometió dicho procedimiento, sí fue y sigue siendo inconstitucional, por las razones de fondo expuestas en la demanda y en cuya virtud se convirtió en un régimen confiscatorio.
3. Que la Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, al revivir normas inconstitucionales (esto es, el TUC), según resulta del análisis corriente líneas arriba, es igualmente inconstitucional.

4. Que, en lo que respecta a la parte de la demanda que cuestiona la constitucionalidad del Artículo 1° de la Ley N° 26599, cuyo texto modifica el Artículo 648° del Texto Unico Ordenado del Código Procesal Civil, carece de objeto pronunciarse, habida cuenta de haberse expedido, por este mismo Tribunal Constitucional (Expediente N° 006-96-I/TC) sentencia, con fecha treinta de enero de mil novecientos noventa y siete, dejando sin efecto tal dispositivo, lo que implica una situación procesal de sustracción de materia.
5. Que respecto de la petición ampliatoria formulada por la entidad demandante por escrito del veinte de marzo de mil novecientos noventa y siete y mediante la cual solicita que, por conexión, se declare inconstitucional la Ley N° 26756, del siete de marzo de mil novecientos noventa y siete, debe tenerse presente que dicha ley, en la medida en que, según acertadamente lo señala el demandante, no respeta la vigencia constitucional y los alcances de la sentencia de éste Tribunal Constitucional, de fecha treinta de enero de mil novecientos noventa y siete, que declaro inconstitucional el artículo 1° de la Ley N° 26599, es igualmente inconstitucional. Por lo demás, en estas circunstancias, éste Tribunal se encuentra obligado, en virtud del artículo 38° de su propia Ley Orgánica N° 26435, a pronunciarse en tal sentido.
6. Que por otro lado y aunque resulte obvio decirlo, las sentencias del Tribunal Constitucional asumen carácter plenamente vinculante respecto de los demás poderes públicos, conforme lo precisa el Artículo 35° de la citada Ley Orgánica del Tribunal Constitucional. Este sólo hecho supone que aunque pudieran existir otras normas jurídicas no declaradas inconstitucionales por este Colegiado, ello no significa que los efectos de esta sentencia pudieran perder vigencia frente a normas en alguna forma conexas con el asunto de fondo discutido en el presente proceso. Emitida esta sentencia y declaradas inconstitucionales las normas objeto de impugnación, quedan carentes de sustento jurídico todas aquellas que pudieran resultar incompatibles con la misma, siendo obligación de los demás poderes públicos, y especialmente de la Magistratura ordinaria, acatar los efectos de esta sentencia de acuerdo a la Primera Disposición General de la misma Ley Orgánica N° 26435 cuyo texto dispone ***"Los jueces y Tribunales interpretan y aplican las leyes o toda norma con rango de ley y los reglamentos según los preceptos y principios constitucionales, conforme a la interpretación de los mismos que resulte de las resoluciones dictadas por el Tribunal Constitucional en todo tipo de procesos"***.
7. Que por consiguiente y con la excepción hecha para el caso del artículo 1° de la Ley N° 26599, habida cuenta de la sustracción de materia, queda acreditada la inconstitucionalidad manifiesta de los dispositivos materia de impugnación: Del Artículo 1° de la Ley N° 26597, por contravenir las garantías del derecho de propiedad y el procedimiento preestablecido por la ley; del Artículo 2° de la Ley N° 26597, por transgredir el principio valorista inherente a la propiedad; de la Disposición Final de la Ley N° 26597, por vulnerar, reiterativamente, el derecho de propiedad y el procedimiento preestablecido; y, finalmente, y por razones de conexión y concordancia, de la Disposición Transitoria Unica de la Ley N° 26756, por vulnerar el principio de intangibilidad de la cosa juzgada en materia constitucional. En tal sentido, resultan de aplicación los Artículos 34°, 35°, 36°, 37°, 38°, 40° y Primera Disposición General de la Ley Orgánica del Tribunal N° 26435 en concordancia con los Artículos 2° inciso 16), 70°, 103°, 139° incisos 3) y 13), 201°, 202° y 204° de la Constitución Política del Estado.

Por estos fundamentos, el Tribunal Constitucional en uso de las atribuciones conferidas por la Constitución Política del Estado y su Ley Orgánica

FALLA

Declarando FUNDADA, en parte, la demanda y, en consecuencia, inconstitucionales por razones de fondo, los Artículos 1° y 2° y la Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, así como la Disposición Transitoria Unica de la Ley N° 26756. Declara que carece de objeto pronunciarse respecto del Artículo 1° de la Ley N° 26599, por haberse producido sustracción de materia. Ordena, asimismo, la incorporación del fundamento jurídico 6) a la parte resolutive de la presente sentencia. Dispone la notificación a las partes del presente proceso y su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

SS.

AGUIRRE ROCA

REY TERRY

NUGENT

DIAZ VALVERDE

ACOSTA SANCHEZ

REVOREDO MARSANO

GARCIA MARCELO

Lsd.

ANEXO V
RESOLUCIÓN TC 2013

RAZÓN DE RELATORÍA

En la presente causa, vistos los seis votos emitidos, se tiene, por un lado, el voto conjunto de los magistrados Urviola, Eto Cruz y Álvarez Miranda, y, por otro, los votos singulares de los magistrados Vergara Gotelli, Mesía Ramírez y Calle Hayen que difieren entre sí en sus fundamentos y/o en su parte resolutive

Habiendo, entonces, tres posiciones que coinciden en un mismo criterio (magistrados Urviola Hani, Eto Cruz y Álvarez Miranda) y otras tres que discrepan de éste (magistrados Vergara Gotelli, Mesía Ramírez y Calle Hayen), se ha producido un empate por lo que se ha resuelto de acuerdo con la Resolución Administrativa N° 028- 2011-Pf EC, publicada en el diario oficial "El Peruano" el 22 de marzo de 2011, que incorpora el artículo 10-A al Reglamento Normativo del Tribunal Constitucional, conforme al cual el Presidente del Tribunal Constitucional cuenta con el voto decisorio en los casos en que se produzca empate en la votación de causas vistas por el Pleno del Tribunal Constitucional.

Por tanto, la posición que cuenta con el voto del Presidente del Tribunal Constitucional (además de los votos de los magistrados Eto Cruz y Álvarez Miranda), es la que se constituye en Resolución en razón del referido voto decisorio y contar con los votos suficientes conforme al artículo 5° (primer párrafo) de la Ley Orgánica del Tribunal Constitucional, el artículo 48° del Reglamento Normativo del Tribunal Constitucional y el acuerdo referido al número de votos para resolver la presente causa al que ha arribado el Pleno en la sesión de fecha 16 de julio de 2013.

Lima, 16 de julio de 2013

EXP. N.º 00022-1996-PI/TC
LIMA
COLEGIO DE INGENIEROS DEL PERÚ

RESOLUCIÓN DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

Lima, 16 de julio de 2013

VISTO

El pedido de ejecución de sentencia presentado de fecha 5 de octubre de 2011, por el representante del Colegio de Ingenieros del Perú a favor de que se ejecute la sentencia de fecha 15 de marzo de 2001, que declaró fundada en parte la demanda de inconstitucionalidad contra la Ley N° 26597; y,

ATENDIENDO A

De la competencia del Tribunal para conocer la ejecución de una sentencia dictada en un proceso de inconstitucionalidad

1. Que el artículo 121 del Código Procesal Constitucional establece que las sentencias de este Tribunal son inimpugnables, precisando que: “En el plazo de dos días a contar desde su notificación o publicación tratándose de las resoluciones recaídas en los procesos de inconstitucionalidad, el Tribunal, de oficio o a instancia de parte, puede aclarar algún concepto o subsanar cualquier error material u omisión en que hubiese incurrido”.
2. Que si bien en el presente caso ya ha vencido el plazo para presentar pedidos de aclaración respecto de la sentencia en cuestión, no obstante, es preciso tener en cuenta que, en el presente caso, el pedido efectuado por el Colegio de Ingenieros del Perú es uno de *ejecución de sentencia* y no uno de aclaración o subsanación. En dicha línea, este Tribunal debe recordar, en primer lugar, su línea jurisprudencial sentada en las RTCs 0023-2007-PI/TC (de fecha 22 de junio de 2010) y 0031-2008-PI/TC (de fecha 10 de junio de 2010), donde este Tribunal determinó su competencia en la fase de ejecución de un proceso de inconstitucionalidad.
3. Que, en tal sentido, la competencia de este Colegiado para responder la solicitud presentada por el Colegio de Ingenieros del Perú, en etapa de ejecución de sentencia, reposa en la necesidad de vigilar y garantizar el cumplimiento definitivo del mandato contenido en ella. En el ámbito de un proceso constitucional de instancia única como es el caso del proceso de inconstitucionalidad, ello supone que es el Tribunal Constitucional a quien corresponde mantener su competencia jurisdiccional a efectos de emitir las órdenes y mandatos, forzosos de ser el caso, a efectos de no ver vaciado de contenido sus decisiones jurisdiccionales y, con ello, reducida la fuerza vinculante así como el carácter de cosa juzgada de sus decisiones, en los términos del artículo 204 de la Constitución, así como también del artículo 82 del Código Procesal Constitucional.
4. Que no debe olvidarse, por obvio que parezca, que las decisiones de este Colegiado, en tanto órgano jurisdiccional por excelencia, gozan también de los atributos y le asisten las mismas garantías que la Constitución otorga a toda decisión jurisdiccional, máxime si se trata de decisiones sobre la inconstitucionalidad de una ley o norma con rango de ley. En este sentido, el artículo 139.2 de la Constitución establece como principio de la función jurisdiccional del Estado la prohibición de que cualquier autoridad se avoque a causas pendientes ante el órgano jurisdiccional o interfiera en el ejercicio de sus funciones; asimismo, “Tampoco [se] puede dejar sin efecto resoluciones que han pasado **en autoridad de cosa juzgada**, ni cortar procedimientos en trámite, **ni modificar sentencias ni retardar su ejecución**” (resaltado agregado).
5. Que en esta misma dirección, la jurisprudencia de este Colegiado ha sido enfática en señalar que: “Si bien nuestra Carta Fundamental no se refiere en términos de significado a la “efectividad” de la tutela jurisdiccional, resulta claro que la tutela jurisdiccional que no es efectiva no es tutela. En este sentido, el derecho al cumplimiento efectivo y, en sus propios términos, de aquello que ha sido decidido en el proceso, forma parte inescindible del derecho a la tutela jurisdiccional a que se refiere el artículo 139.3 de la Constitución” (STC 4119-2005-AA/TC, fundamento 64).

6. Que, en el ámbito de los procesos constitucionales debe entenderse, además, que el principio de ejecutoriedad de las resoluciones judiciales comporta, en una dimensión objetiva y desde una perspectiva institucional, el mantenimiento del principio general de constitucionalidad del sistema jurídico, en tanto se asume que aquello que quedó decidido en una sentencia constitucional sólo puede pasar a formar parte del orden jurídico constitucional si lo prescrito en la parte dispositiva del fallo se cumple en sus propios términos, convirtiéndose de ese modo la forma jurídico-constitucional en realidad fáctica constitucional. Por otro lado, es evidente que ante la renuencia por parte de los poderes públicos de acatar los fallos de este Colegiado, y desprovisto éste de la competencia para compeler al cumplimiento de sus propias decisiones, no existiría poder jurídico capaz de asegurar dichos mandatos, generándose de este modo un mensaje desalentador sobre las posibilidades mismas del modelo de Estado Constitucional de Derecho.
7. Que este marco de preocupación por la efectividad de las decisiones jurisdiccionales en materia constitucional ha sido puesto de manifiesto por el propio legislador democrático, cuando al desarrollar la normativa procesal constitucional contenida en el Código, ha recogido una serie de instituciones que buscan darle el mayor grado de protección posible al cumplimiento de las sentencias constitucionales. Y ello no sólo en referencia a los apremios establecidos en los artículos 22 y 59 del C.P.Const., donde se establecen las multas, la apertura del proceso disciplinario o la eventual destitución del funcionario responsable del incumplimiento, sino en alusión a las figuras de la represión de actos homogéneos y la actuación inmediata de la sentencia de primer grado, recogidas en los artículos 60 y 22 del C.P.Const., respectivamente.
8. Que a ello se ha sumado una consolidada línea jurisprudencial de este Colegiado, que no sólo ha desarrollado exhaustivamente el derecho a la ejecución de las resoluciones judiciales como parte del contenido del derecho a la tutela judicial efectiva, en particular para el caso de las sentencias constitucionales (STC 4119-2005-PA/TC), sino que ha concretizado detalladamente las instituciones procesales destinadas a dar cumplimiento efectivo a lo resuelto en un proceso constitucional. Así, las referidas instituciones de la represión de actos homogéneos y la actuación inmediata de la sentencia han sido objeto de desarrollo jurisprudencial mediante las STCs 0878-2008-PA/TC y 0607-2009-PA/TC, respectivamente. Además de ello, este Tribunal ha habilitado por vía jurisprudencial la interposición de recursos específicos con la finalidad de verificar el cumplimiento efectivo de sus decisiones jurisdiccionales en procesos de tutela de derechos, como es el caso del recurso de agravio constitucional a favor del cumplimiento de las sentencias del Tribunal Constitucional dispuesto en la RTC 0168-2007-Q y del recurso de apelación por salto contenido en la STC 0004-2009-PA/TC; recurso que luego ha ampliado a favor del cumplimiento de las sentencias del Poder Judicial en procesos de tutela de derechos y que ostenten autoridad de cosa juzgada, a través de la RTC 0201-2007-Q.
9. Que, en esta perspectiva, lo que hoy hace este Tribunal al resolver el pedido del Colegio de Ingenieros del Perú, asumiendo jurisdicción sobre la *fase de ejecución* de la sentencia en el proceso de inconstitucionalidad de autos, es dar un paso más en la línea antes expuesta de procurar garantizar, por todos los medios posibles, el cumplimiento efectivo de lo

decidido en una sentencia constitucional; cumpliendo, de este modo, el mandato de ser el órgano de control de la Constitución, establecido en el artículo 201 de nuestra Carta Fundamental, y viabilizando el fin último de los procesos constitucionales, tanto orgánicos como de la libertad, que es garantizar la supremacía jurídica de la Constitución y la vigencia efectiva de los derechos fundamentales (artículo II del Título Preliminar del C.P.Const.).

10. Que si bien conforme al artículo 118.9 de la Constitución corresponde al Presidente de la República, “Cumplir y hacer cumplir las sentencias y resoluciones de los órganos jurisdiccionales”, frente a la renuencia reiterada de los órganos encargados de cumplir las decisiones jurisdiccionales, la ejecución forzada se presenta como la única solución a la que este Colegiado no puede renunciar, llegado el caso, a efectos de que, reivindicando el Estado de Derecho, se obligue al poder a someterse al Derecho. Estos deben ser, sin embargo, casos excepcionales que siempre hay que tratar de evitar, apelando en primer lugar a la coordinación y al diálogo interinstitucional, como mandato derivado del principio de cooperación y colaboración de poderes.

Del pedido del Colegio de Ingenieros del Perú

11. Que, mediante escrito de fecha 5 de octubre de 2011 el representante del Colegio de Ingenieros del Perú solicita a este Tribunal que proceda a la ejecución de la sentencia de fecha 15 de marzo de 2001, que declaró fundada en parte la demanda de inconstitucionalidad contra artículos de la Ley N° 26597, pidiendo se disponga “el inicio del proceso de actualización de las acreencias provenientes de los procesos de reforma agraria y el correspondiente pago, de acuerdo al artículo 70 de la Constitución”. Por otro lado, mediante escrito de fecha 22 de noviembre de 2012, el Colegio de Ingenieros del Perú amplía su pedido de ejecución, solicitando a este Tribunal que se pronuncie por “las vías que tendrían los expropiados, herederos o cesionarios de la Reforma Agraria para el cobro de sus acreencias, ya sea mediante el pago actualizado de los Bonos de la Deuda Agraria con sus respectivos intereses, los mismos que fueron reconocidos y otorgados por el Estado Peruano, así como la **nueva valorización de las tierras expropiadas** a valor de mercado, de acuerdo al vigente artículo 15 del Decreto Legislativo 653”. Asimismo, solicitan que este Colegiado se “ratifique en el precedente de observancia obligatoria emitido en la sentencia de fecha 2 de agosto de 2004, recaída en el expediente N° 0009-2004-AI/TC (fundamento 17), el cual ha sido comprendido en la parte resolutive de dicho fallo”.
12. Que la sentencia de fecha 15 marzo de 2001, emitida por este Tribunal, declaró la inconstitucionalidad, por razones de fondo, de los artículos 1° y 2° y la Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, así como la Disposición Transitoria Única de la Ley N° 26756. El artículo 1 de la Ley N° 26597 disponía que los procesos de expropiación de tierras de la reforma agraria debían sujetarse a lo dispuesto en la Ley N° 26207, la cual establecía que dicha expropiación debía realizarse de acuerdo con las reglas establecidas al momento de la afectación, dejando por tanto sin efecto lo establecido en el Decreto Legislativo N° 653, que en su artículo 15 prescribía que el “el valor de las tierras expropiadas será pagado a su valor de mercado y en efectivo”. Por su parte, el artículo 2 de la Ley

N° 26597 estableció que, tal como lo dispuso la Ley N° 15242, el pago de la indemnización fue **cancelado** con la entrega de los bonos de la deuda agraria, y que, independientemente de la oportunidad en que se realicen dichos bonos, el pago de los mismos debe efectuarse por su **valor nominal** más los intereses establecidos por cada emisión y tipo de bono, conforme a las disposiciones legales que les dieron origen, no siendo de aplicación el reajuste previsto en la segunda parte del Artículo 1236° del Código Civil, según la modificación establecida por el Decreto Legislativo N° 768”.

13. Que el Tribunal decretó la inconstitucionalidad de los referidos artículos básicamente por considerar que la expropiación sin justiprecio o con pago meramente nominal, al dejar sin efecto los criterios de valorización y cancelación actualizada de las tierras expropiadas, se contradice con un elemental sentido de justicia, acorde con el artículo 70 de la Constitución, el cual establece que “A nadie puede privársele de su propiedad sino, exclusivamente, por causa de seguridad nacional o necesidad pública, declara por ley, y previo pago en efectivo de **indemnización justipreciada** que incluya compensación por el eventual perjuicio” (fundamento jurídico 1 de la STC 0022-96-AI/TC).
14. Que, por otro lado, el Tribunal determinó que si bien el justiprecio, de acuerdo a la Constitución de 1993 debe pagarse en efectivo, la utilización de bonos como medio de pago resulta legítima por haber estado previsto así en la Constitución de 1933. Lo que en todo caso resulta inconstitucional es el efecto cancelatorio al que se sometieron los bonos, es decir, dar por cancelada la deuda por el solo hecho de entregar los bonos. Por esta razón resulta **improcedente** el pedido del Colegio de Ingenieros, en el sentido de pretender una *nueva* actualización de las tierras expropiadas, pues ello supondría desconocer la valorización ya efectuada por el Estado al momento de emitir los Bonos de la Deuda Agraria, valorización que no ha sido invalidada por este Tribunal ni por el fondo ni por la forma y, por tanto, mantiene su vigencia. Cuestión distinta es el asunto de la actualización del valor de la deuda *ya determinada* por el Estado y contenida en los Bonos.
15. Que justamente a través del presente pedido, el Colegio de Ingenieros del Perú solicita a este Tribunal proceder a la **ejecución** de la sentencia, pues a pesar que el Estado Peruano, representado por el Ministerio de Economía y Finanzas, ha emitido una serie de dispositivos normativos y no normativos reconociendo la sentencia expedida por el Tribunal Constitucional, a la fecha actual contradictoriamente viene desconociendo tanto en la vía administrativa como en la judicial, el Principio Valorista, es decir, el valor actualizado de los bonos expresado en la sentencia constitucional (Cfr. anexos del escrito de fecha 5 de octubre de 2011).
16. Que, tal como se ha expresado, este Tribunal declaró fundada la demanda de inconstitucionalidad, disponiendo en su parte resolutive decretar la inconstitucionalidad de los artículos 1° y 2° y la Primera Disposición Final de la Ley N° 26597, así como la Disposición Transitoria Única de la Ley N° 26756, siendo, en consecuencia, estas normas expulsadas del ordenamiento jurídico.

17. Que, en dicha línea, si bien este Tribunal estableció que las citadas normas eran inconstitucionales porque afectaban “los criterios de valoración y cancelación actualizada” de las tierras expropiadas, que se desprendían de un elemental sentido de justicia y del artículo 70 de la Constitución de 1993, este Colegiado **no fijó cuáles debían ser, específicamente, dichos “criterios de valoración y cancelación actualizada”**. En estricto, este Colegiado determinó que las citadas normas eran inconstitucionales porque el pago del justiprecio, representado en los bonos, a valor *nominal* era confiscatorio, dado que suponía simplemente desconocer la deuda (la misma que se encontraba reconocida en una moneda –soles oro- que hoy no tiene valor). En su lugar, este Tribunal determinó que la Constitución exigía “una valoración y cancelación actualizada” de la deuda; aunque no precisó cuál era el criterio para determinar dicha valorización.
18. Que, no obstante, si bien el Poder Ejecutivo manifestó una voluntad inicial de honrar la deuda proveniente de las tierras expropiadas de la reforma agraria, al reconocer mediante Decreto Supremo N° 148-2001-EF el mandato del Tribunal Constitucional de actualizar la deuda de la reforma agraria, dicho empeño luego se abandonó y hasta la actualidad el Estado no ha definido los criterios de “valoración y cancelación actualizada de la deuda” ni menos ha pagado el equivalente a la misma. En sentido contrario, como ha mostrado el representante del Colegio de Ingenieros, el Poder Ejecutivo, a través diversas respuestas a expropiados de la reforma agraria y por medio de sus Procuradores, en los procesos judiciales entablados para el cobro del justiprecio, afirma constantemente la improcedencia de actualizar la deuda, dado que no existe mandato legal ni administrativo que así lo determine, y que la sentencia dictada por este Tribunal “no puede aplicarse a hechos producidos antes de expedirse la sentencia” (sic).
19. Que, en este contexto, con el objeto de posibilitar la ejecución de la sentencia de fecha 15 marzo de 2001, y de hacer efectivo el cumplimiento de la obligación del Estado peruano de pagar la deuda de la reforma agraria, máxime si el pago de la referida deuda se ha prolongado excesivamente, desde que en el año 1969 se empezaran a emitir los títulos de deuda pública denominados “Bonos de la Deuda Agraria”, este Tribunal debe proceder a establecer el criterio de valoración y cancelación actualizada de la deuda, así como el procedimiento que deberá seguir el Poder Ejecutivo para hacer efectivo dicho pago.
20. Que, en dicha línea, este Tribunal debe tener en consideración dos principios que ha destacado centralmente a través de su jurisprudencia: i) el **principio de previsión de consecuencias**, directamente relacionado con el principio presupuestario de equilibrio financiero (STC 0053-2004-AI/TC), y ii) el **principio de concordancia práctica**, relacionado con la ponderación que debe efectuarse entre la obligación establecida por este Tribunal con relación al pago de la deuda agraria y otras obligaciones constitucionales que también debe asumir el Estado peruano (STC 5854-2005-PA/TC).

De los criterios de valoración y cancelación actualizada de la deuda

21. Que, con relación a la cuantificación del valor actualizado de los bonos de la deuda agraria, existen propuestas que postulan diversas metodologías a los efectos de cumplir con la sentencia de este Tribunal: a) Una primera fórmula fue establecida en su día de conformidad con el Decreto de Urgencia N° 088-2000 en la que el Poder Ejecutivo planteó una fórmula de pago mediante un procedimiento de actualización en el cual las deudas de la reforma agraria serían actualizadas mediante la conversión del principal impago de los bonos a dólares americanos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de emisión, aplicándose sobre el monto resultante una tasa de interés de siete y medio por ciento (7.5%) anual hasta el mes inmediato anterior al que se efectúe el cálculo, capitalizable anualmente; b) Otra fórmula es la que tiene antecedentes en el Decreto Supremo N° 148-2001-EF mediante el cual se constituyó una Comisión encargada de diseñar alternativas para dar cumplimiento a la sentencia del Tribunal Constitucional recaída en el Exp. N° 022-1996-PI/TC. De acuerdo con este enfoque se plantea la utilización de un Índice de Precios al Consumidor ajustado como factor de cuantificación en el proceso de actualización de la deuda. Esta propuesta no promueve estrictamente un cálculo ordinario sobre la base de un índice de precios al consumidor al que paralelamente deben sumárseles los intereses de cada bono (procedimiento que el Estado utiliza en diversos ámbitos económicos), sino un índice de precios al consumidor de carácter atípico o especial (restringido o ajustado como se ha dicho); c) Existe también otra metodología que plantea el cálculo de los bonos mediante la indexación de la totalidad de las obligaciones existentes a su equivalente en moneda extranjera, la que podría ser el dólar o cualquier otra de libre circulación.
22. Que, la primera fórmula planteada supone por un lado que se actualice el valor de los bonos emitidos a una moneda en la que los agentes económicos suelen refugiarse en épocas de crisis económicas fuertes que impliquen niveles de hiperinflación como la vivida en el Perú en décadas anteriores. Así, en el Perú, como en muchos países del mundo, los agentes económicos suelen refugiarse en monedas fuertes como lo es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, siendo ésta la forma usual con la que se preservaría el valor de los bonos para dichos agentes económicos. En ese sentido, bastaría con la indexación de los bonos al dólar para neutralizar los efectos de la hiperinflación y así mantener constante el valor del dinero. No obstante, la aplicación de la tasa de interés y su cálculo debe ser adecuada tanto con la tutela del derecho de propiedad como con los fines del Principio de Justicia Presupuestal situación que se analizará *infra*.
23. Que, asimismo, respecto de la segunda fórmula planteada, corresponde realizar un comentario previo. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) se construye sobre el valor a través de los precios de un conjunto de productos (conocido como “canasta familiar”) determinado sobre la base de una encuesta continua de presupuestos familiares que una cantidad de consumidores adquiere de manera regular, y la variación con respecto del precio de cada uno, respecto de una muestra anterior. Se trata de un porcentaje que puede ser positivo, en cuyo caso indica un incremento de los precios; o negativo, que refleja una caída de los mismos. Dicho de otro modo, el objetivo del IPC es medir la evolución de los precios de los bienes y servicios representativos de los gastos de consumo de los hogares de una región

Que, sin embargo, el IPC en épocas de profundas crisis económicas, se desconecta de la realidad económica porque deja de representar lo que los agentes económicos consumen o ahorran. Así por ejemplo, si un determinado bien sube de precio en mil por ciento lo que los agentes económicos realizarán es buscar productos o bienes alternativos (con lo cual la canasta que establece el IPC ya no sería real) conformándose así una canasta alternativa de productos que no se ven reflejados con el IPC. De tal forma que, si tuviera que realizarse alguna actualización sobre la base del IPC en épocas de niveles altísimos de inflación este cálculo sería artificial haciendo impagable la obligación originaria por parte del deudor. Por ello, utilizar el IPC como metodología de cálculo en el contexto de una economía que sufría de hiperinflación se encuentra divorciada de la realidad pues no toma en cuenta la economía sumergida, es decir, la informalidad, que es la que normalmente existe en altos niveles cuando se presentan escenarios de hiperinflación.

Que, en esa misma línea, se encuentra el IPC ajustado, el cual conceptualmente utiliza el mismo razonamiento solo que teniendo en cuenta productos que tienen menor precio que la canasta ordinaria, pero que aún así sigue desconectado de la realidad, dado que cuando se está ante una economía en la que los precios suben no teniendo en cuenta una periodicidad mensual, semanal ni diaria sino que suben en cuestión de horas, se está ante una situación que cualquiera fuere el punto de referencia de un bien o producto en una economía enferma como la descrita, todo cálculo supondrá un monto impagable para el deudor por estar muy alejado de la realidad y como correlato supone un enriquecimiento indebido por parte del acreedor que, como se ha señalado precedentemente, este Colegiado no puede avalar.

24. Que, en tercer lugar, tenemos la metodología que plantea el cálculo del valor actualizado de los bonos mediante la indexación de las obligaciones existentes a su equivalente en moneda extranjera, la que podría ser el dólar o cualquier otra de libre circulación, a la cual se le aplicará la tasa de interés de los bonos del Tesoro americano. Esta fórmula asume la obligación como el valor actualizado al dólar norteamericano de la deuda (principal) basándose en el tipo de cambio de paridad, dado que la cotización oficial del dólar no expresaba la cotización del mercado. Esta fórmula, tal como la expuesta en el fundamento 22, permite preservar el valor que tienen los bonos para los agentes económicos y es la forma natural como estos buscan refugiar su patrimonio en una moneda fuerte en épocas de crisis, sin embargo difiere de ella respecto de los intereses y su tratamiento, circunstancia que deberá analizarse a través del análisis de los derechos y bienes constitucionales que se encuentran en tensión a propósito de la resolución de la presente solicitud.
25. Que, de las metodologías expuestas este Tribunal considera pertinente decantarse por aquella que expresa un criterio de actualización a través de la conversión del principal impago en dólares americanos, desde la fecha de la primera vez en que se dejó de atender el pago de los cupones de dicho bono, más la tasa de interés de los bonos del Tesoro americano. Ello en razón, en primer lugar, a que el método de conversión a dólares americanos tiene sustento legal en el Decreto de Urgencia N° 088-2000, y en segundo lugar, porque, conforme ya se expuso, los otros métodos de valorización descritos supondrían graves impactos en el Presupuesto de la República, al punto de hacer impracticable la cancelación misma de la deuda. En dicha línea, este Tribunal debe enfatizar que si bien el pago de la deuda agraria es una obligación que el Estado debe

asumir inexorablemente, esta obligación no es la única que tiene el Estado, sino que, conforme lo ordena el artículo 44 de la Constitución, su deber es “promover el bienestar general que se fundamenta en la justicia y en el desarrollo integral y equilibrado de la Nación”, lo que conlleva la atención de una serie de servicios básicos (que satisfacen una serie de derechos fundamentales de todos los peruanos), los cuales no solo debe mantener, sino optimizar en la medida de sus posibilidades. Un criterio elemental de ponderación entre estas dos obligaciones (la de pagar la deuda agraria y la de promover el bienestar general) nos lleva pues a no privilegiar, de un modo absoluto, una sobre el sacrificio grave que pueda acaecer sobre la otra. Por otro lado, un criterio de *equidad* nos lleva a optar por una fórmula que si bien reconozca un valor actualizado de la deuda agraria, dado que ésta perdió expresión económica por causa de la negligencia estatal, al mismo tiempo tampoco deje de considerar las circunstancias especiales bajo las cuales, en un momento dado, dicha deuda perdió dicho valor económico. En efecto, este Tribunal no puede dejar de reconocer que en la época de la recesión económica e hiperinflación, no solo la deuda agraria u otras deudas que tenía el Estado se vieron afectadas, sino el conjunto de la población, la cual se vio seriamente limitada en la satisfacción de sus necesidades básicas. Esta circunstancia de extrema vulnerabilidad si bien no es “culpa” de los acreedores de la deuda agraria, este Tribunal considera necesario reconocer que un elemental sentido de equidad exige que el cálculo de la deuda actualizada se haga considerando también estas “especiales circunstancias de los tiempos de crisis económica” que vivió nuestro país.

Del procedimiento para el pago del valor actualizado de la deuda

26. Que, igualmente, es necesario precisar que el procedimiento para el pago de los bonos de la deuda agraria debe estar a cargo del Poder Ejecutivo, el cual deberá dictar para dicho efecto un decreto supremo que reglamente el procedimiento de registro, actualización y forma de pago de la deuda, en el plazo de seis meses de emitida la presente resolución.
27. Que, en primer lugar, el citado decreto supremo debe contener el encargo al Ministerio de Economía y Finanzas, a través del área encargada del manejo del endeudamiento público, para que lleve adelante el procedimiento para el registro de los tenedores, así como el pago de la deuda. En dicha línea, el referido decreto supremo debe contener, en primer lugar, la estipulación de un *procedimiento* para la *identificación y registro* de los **tenedores** de bonos de la deuda agraria, mediante el cual se determine oficialmente las personas naturales o jurídicas (expropiados originales, herederos, sucesores, adjudicatarios o cesionarios de algún tipo) que poseen bonos de la deuda agraria y que resultarán beneficiarios del proceso de actualización y pago. En dicho proceso deberá verificarse la autenticidad de los títulos y la identidad de los tenedores, así como de sus posibles herederos. La identificación y registro de los acreedores no deberá exceder el plazo de 5 años para acogerse a dicho procedimiento.
28. Que, de igual modo, el decreto supremo debe contener un procedimiento destinado a *cuantificar* la deuda en cada caso, según la metodología que para dicho efecto ha adoptado este Tribunal. Dicho procedimiento deberá concluir a los dos años de dictado el decreto supremo por parte del Poder Ejecutivo. Este procedimiento deberá arrojar el monto del

valor actualizado de los bonos de la deuda agraria, más los intereses, el cual deberá expresarse en resoluciones administrativas.

29. Que, luego, el mencionado decreto supremo deberá establecer un *procedimiento* destinado a determinar la *forma de pago* de la deuda contenida en las resoluciones administrativas arriba referidas, pudiendo establecer que los tenedores de bonos acuerden con el Estado otras fórmulas de pago, conforme a la normatividad vigente, y teniendo en cuenta los principios de equilibrio presupuestal y sostenibilidad financiera, así como las reglas fiscales correspondientes y el marco macroeconómico multianual. El procedimiento a instaurarse deberá concluir con una resolución donde se establecerá, luego de evaluar conjuntamente con los acreedores de la deuda las posibles opciones, la forma de pago en cada caso. Este procedimiento se justifica, a criterio de este Tribunal en que el pago mismo ha de realizarse de manera *previsora*, principalmente por el tipo de consecuencias que en el plano económico ha de suponer. En efecto, este Colegiado es plenamente consciente que cualquiera que sea la opción a utilizarse en el proceso de cuantificación de la deuda agraria, esta ascenderá a un monto total bastante amplio que sin duda generará un inevitable impacto fiscal, imposible de ser afrontado de inmediato, sin perjudicar importantes ámbitos o sectores de nuestra economía.

Que, en dicha línea, si el Estado es consecuente con sus obligaciones, es evidente que no le queda otro camino que honrar las mismas, pero si obra con sensatez y sentido común, es absolutamente incuestionable que la única forma de cumplir con dicho cometido, sin perjudicar sus propios objetivos en búsqueda del bienestar económico social, es planificando un sistema coherente de pagos, **progresivo** y con tendencia al crecimiento, según las propias variables del tiempo. En consecuencia, en el caso del pago de los bonos, una vez que se determine el monto a pagar a cada acreedor de la deuda agraria, la previsión del pago debe realizarse teniendo en cuenta los principios de equilibrio, sostenibilidad y progresividad presupuestaria, recogidos en los artículos 77 y 78 de la Constitución, teniendo en cuenta que resulta financieramente imposible realizar un pago de esta naturaleza y magnitud en una sola oportunidad sin afectar la caja fiscal y consecuentemente los servicios básicos para la población más deprimida de nuestro país.

Que, en dicho contexto, este Tribunal considera legítimo optar por *fórmulas* que equivalgan a bienes o beneficios de naturaleza semejante. En primer lugar, una opción podría ser la entrega de tierras de libre disponibilidad (productivas, agrícolas y eriazas). En segundo lugar, a efectos de reducir el impacto de la deuda sobre la caja fiscal y lograr plazos mayores para el cumplimiento de sus obligaciones, otra opción legítima sería que el Estado lleve a cabo una nueva emisión de bonos, libremente transferibles y con una tasa de interés igual a las que actualmente viene utilizando el Estado peruano en sus emisiones de bonos, teniendo en cuenta el alto nivel de credibilidad que han logrado los títulos de la deuda pública, de tal manera que el pago en títulos y no en efectivo, no afecte la caja fiscal, pero tampoco el derecho de los actuales titulares de las acreencias y sirva como instrumento de reactivación económica.

Que, en caso el pago deba realizarse en efectivo, en cuotas o armadas, el mismo puede diferirse en varios ejercicios presupuestales, pero en un plazo que no puede exceder el plazo de 8 años establecido para el pago de sumas grandes de dinero, en el artículo 8 de la Ley N° 29625, Ley de Devolución del Dinero del FONAVI a los trabajadores que contribuyeron al mismo, contado desde el ejercicio presupuestal siguiente a la fecha en que se dicte la resolución administrativa que fije la forma de pago en cada caso.

Que, en consideración a criterios de equidad, y teniendo en cuenta la protección constitucional especial dispuesta en el artículo 4 de nuestra Constitución, al momento de establecer el cronograma de pago, el Estado puede tener en consideración criterios de priorización que comprendan, en primer lugar, a las personas naturales sobre las personas jurídicas, y dentro de aquellas a los tenedores originarios de los bonos (titulares o a quienes lo hayan adquirido por algún título sucesorio), y dentro de éstos, en primer orden, a los tenedores mayores de 65 años. Cuando se pague a los tenedores no originarios, se tendrá en cuenta el mismo criterio de priorización: primero personas mayores de 65 años.

Por estas consideraciones, el Tribunal Constitucional, con la autoridad que le confiere la Constitución Política del Perú y con los votos singulares de los magistrados Vergara Gotelli, Mesía Ramírez y Calle Hayen que se agregan, y el voto decisorio del Presidente magistrado Urviola Hani.

HA RESUELTO

1. Declarar **IMPROCEDENTE** el pedido del Colegio de Ingenieros del Perú en el extremo que solicitan una nueva valorización de las tierras expropiadas de la Reforma Agraria, conforme a lo indicado en el fundamento 14.
2. **ORDENAR** que en ejecución de la sentencia constitucional de fecha 15 de marzo de 2001 recaída en el Exp. N° 022-96-I/TC, para el pago de los bonos de la deuda agraria e intereses, rige el criterio valorista o el valor actualizado de los bonos, expresado en la sentencia constitucional, debiendo emplearse el método de actualización establecido en el fundamento 25 de la presente resolución, a favor de todos los tenedores de bonos pendiente de pago, en su condición de expropiados, herederos o cesionarios. Esta actualización se aplicará también a los procesos judiciales en trámite.
3. **DISPONER**, que el Poder Ejecutivo, en el plazo de seis meses de emitida la presente resolución expida un decreto supremo regulando el procedimiento para el registro, valorización y formas de pago de la deuda de los bonos de la reforma agraria en cada caso, teniendo en cuenta lo establecido en los fundamentos 26 a 29 de la presente resolución.

Publíquese y notifíquese.

SS.

URVIOLA HANI

ETO CRUZ

ÁLVAREZ MIRANDA

**EXP. N.º 00022-1996-PI/TC
LIMA
COLEGIO DE INGENIEROS DEL PERÚ**

ANEXO VI
EXPERT REPORT OF SEBASTIAN EDWARDS

IN THE ARBITRATION
UNDER THE UNITED STATES – PERU TRADE PROMOTION AGREEMENT

GRAMERCY FUNDS MANAGEMENT LLC, and)
GRAMERCY PERU HOLDINGS LLC)
)
Claimants,)
)
v.)
)
THE REPUBLIC OF PERU)
)
Respondent.)

EXPERT REPORT OF SEBASTIAN EDWARDS

JUNE 2, 2016

Table of Contents

I.	INTRODUCTION	1
A.	Qualifications	1
B.	Assignment	2
C.	Materials Relied Upon	2
D.	Summary of Conclusions	3
II.	BACKGROUND	5
A.	Conditions Leading to Peru’s Expropriation of Farmland and Issuance of Land Bonds	5
B.	Economic Deterioration, Severe Inflation, and Default	7
C.	Reforms, Economic Recovery, and Entry into Global Financial Markets	8
D.	Peruvian Rulings Regarding the Land Bonds	11
III.	GRAMERCY’S LAND BOND PORTFOLIO AND THE ECONOMIC RATIONALE FOR UPDATING THE VALUE OF THE LAND BONDS	13
A.	Gramercy’s Land Bond Portfolio	13
B.	The Economic Rationale for Updating the Value of the Land Bonds to Account for the Impact of Inflation	14
C.	The Economic Rationale for Updating the Value of the Land Bonds to Account for the Opportunity Cost of Capital	16
IV.	UPDATING THE VALUE OF THE LAND BONDS USING THE CPI METHOD	18
A.	Overview of Consumer Price Indexes	18
B.	The Widespread Use of CPIs	19
C.	Updating the Value of Gramercy’s Land Bonds Using the CPI Method	25
V.	THE DOLLARIZATION METHOD	29
A.	Overview of Dollarization	29
B.	The Algebraic Equivalence of the Dollarization Method and the CPI Method	30
C.	The Concept of Parity Exchange Rates	36
D.	Estimating Parity Exchange Rates	37
E.	Updating the Value of Gramercy’s Land Bonds Under the Dollarization Method	39
F.	The MEF’s Specification of the Dollarization Method	42
VI.	THE REAL RATE OF INTEREST	51
A.	Real Peruvian Interest Rate	51
B.	Real Return on Capital	53
C.	Real Return on Debt and Equity	56

D.	Supporting Estimates of the Real Rate of Interest.....	62
VII.	PERU CAN AFFORD TO REPAY THE FULL VALUE OF THE LAND BONDS GIVEN THE STRENGTH OF ITS ECONOMY.....	64
A.	Peru’s Economy is Growing and Can Support the Full Repayment of the Land Bonds	65
B.	Peru’s Recent and Forecasted Spending Can Accommodate the Full Repayment of the Land Bonds.....	67
C.	Peru’s Currency is Stable and Inflation is Low	69
D.	Peru Maintains a Strong Sovereign Credit Rating	70
E.	Benefits of Repayment.....	71

I. INTRODUCTION

A. Qualifications

1. I am a Professor of Business Economics at the Anderson Graduate School of Management and the Henry Ford II Chair in International Management at the University of California, Los Angeles (UCLA). I am also a research associate of the National Bureau of Economic Research (NBER), a member of the advisory board of Transnational Research Corporation, and co-chairman of the Inter-American Seminar on Economics (IASE).
2. From 1993 to 1996, I served as the Chief Economist for the Latin America and Caribbean region of the World Bank. From 2001 to 2003, I served as the President of the Latin American and Caribbean Economic Association (LACEA).
3. I am or have been an associate editor of *Analisis Economico*, *The Journal of International Trade & Economic Development*, the *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, and other scholarly journals. For almost ten years, I served as the co-editor of the *Journal of Development Economics*. I have published widely on international economics, macroeconomics, the economics of Latin America, inflation, exchange rates, and economic development. My work and opinions have been frequently quoted in the media, including *The New York Times*, *Financial Times*, *Los Angeles Times*, *The Wall Street Journal*, and *The Economist*. I am the author of several books, including *Toxic Aid: Economic Collapse and Recovery in Tanzania* (Oxford University Press, 2004), *Left Behind: Latin America and the False Promise of Populism* (The University of Chicago Press, 2010), *Preventing Currency Crises in Emerging Markets* (edited with Professor Jeffrey Frankel of Harvard University, 2002), and *Crisis and Reform in Latin America: From Despair to Hope* (Oxford University Press, 1995). In 2012 I was awarded the Carlos Díaz-Alejandro Prize, which is conferred bi-annually to an academic who has made a significant contribution to the economic analysis of issues relevant to Latin America.

4. I have been retained as a consultant to a number of multilateral institutions, including the Inter-American Development Bank, the International Monetary Fund (the “IMF”), the Organization for Economic Co-operation and Development (the “OECD”), and the World Bank. I have consulted to the United States Agency for International Development and to various national and international corporations. I have worked as an economist in Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, Indonesia, Korea, Mexico, Morocco, New Zealand, Nicaragua, Tanzania, and Venezuela. My curriculum vitae is attached to this report as **Appendix A**.
5. I am being compensated in this matter at a rate of \$850 per hour. I have been assisted by others working under my direction and supervision. I receive additional compensation based on their professional fees associated with my work in this matter. My compensation is not contingent on the content of my opinions or on the outcome of this matter.

B. Assignment

6. I have been retained as an independent expert in this matter by the Claimants (“Gramercy”). Gramercy has asked me to value its portfolio of agrarian reform bonds issued by the Republic of Peru (“Peru”), and to assess the updating methodology proposed by Peru’s Ministry of Economy and Finance (the “MEF”). In addition, Gramercy has asked me to provide opinions regarding Peru’s economic and financial capacity to repay Gramercy and other bondholders the updated value of all of the outstanding land bonds (as described below, this refers to bonds issued in Peru in the late 1960s, 1970s, and 1980s, in exchange for expropriated land). All calculations of value are made through April 30, 2016. I reserve the right to update these calculations as needed.

C. Materials Relied Upon

7. In carrying out this assignment, I have reviewed filings relevant to this matter as well as publically available economic literature, and other information. Certain documents were in their original Spanish. However, for the purposes of writing this report, I requested that certain documents be translated into English, so that they could be quoted in English. I also received data from Gramercy about their portfolio of

Peruvian land bonds. A complete list of the materials that I have relied upon is included as **Appendix B** to this report.

D. Summary of Conclusions

8. As Peru’s Congress and Constitutional Tribunal have recognized, the value of the defaulted land bonds issued by Peru in the late 1960s, 1970s and 1980s must be updated to account for the value-eroding effect of the severe inflation experienced in Peru, particularly in the 1980s and early 1990s. The use of consumer price indexes and comparable inflation indices to update values has been, and continues to be, prevalent in Peru, in other Latin American countries, and in countries around the world. The Consumer Price Index Method (“CPI Method”), which indexes the unpaid principal amount of a land bond to Peruvian inflation, is the most conceptually sound method for updating the value of the land bonds to account for inflation. The CPI Method is also straightforward to perform and requires few assumptions.
9. An alternative approach, the Dollarization Method, which the Constitutional Tribunal specified in a 2013 Order, is conceptually similar to the CPI Method, and should, in theory, therefore yield a similar result. The Dollarization Method is, however, somewhat more difficult to implement and requires several more assumptions than does the CPI Method and is thus, in my opinion, inferior to the CPI Method. In any event, the MEF has created a dollarization method (hereafter referred to as the “MEF Formula”) that is critically flawed in two primary respects. First, the MEF Formula estimates a “parity exchange rate” that is nothing of the sort—it is nonsensical, and is a mathematically and economically meaningless input that serves only to artificially depress the updated value of a land bond. Second, the MEF Formula calls for the application of an interest rate based on the yields on 1-year U.S. Treasury bills. It is unclear whether the MEF intended this interest rate to capture the rate of (expected) U.S. inflation, reflect an expected rate of return, or both. Regardless, the yields on 1-year U.S. Treasury bills, which reflect expected returns in the U.S., are divorced from the expected returns from investing in the Peruvian economy, which is the appropriate construct. Third, interest accrues only through December 2013, and U.S. dollars are converted back to Peruvian Nuevos Soles (“Soles”) at the official 2013

- exchange rate. As a result of these errors, the methodology proposed by the MEF has no economic basis and yields valuations for all bonds that are arbitrarily low.
10. In addition to the erosion of the value of the bonds due to the severe inflation experienced in Peru, as a result of the default bondholders also lost the opportunity to invest the unpaid principal and earn a rate of return on their investments. To compensate for this lost opportunity, it is necessary to apply an interest rate to the outstanding amount of the land bonds, and compound that interest from Peru's default through the present day. This interest rate should be a real, rather than nominal, interest rate, because the CPI and Dollarization Methods separately account for the effect of inflation. Furthermore, this real interest rate should reflect bondholders' forgone investment opportunities in Peru. I estimate a conservative real interest rate in Peru by first calculating the real return on capital in Peru and then, based on that measure, deriving estimates of the real rates of return on debt and equity in Peru. I rely on my estimate of the real rate of return on debt of 7.45 percent, the derivation of which is based on several highly conservative assumptions, as the real interest rate to update the value of the land bonds.
 11. Applying the CPI Method, and using a real interest rate of 7.45 percent, I determine that, as of April 30, 2016, the updated value of Gramercy's portfolio of land bonds is 5.34 billion Soles, or \$1.63 billion.
 12. I estimate that the full amount owed by Peru to land reform bondholders is between \$7.99 billion and \$10.65 billion. Peru's economic recovery since the 1990s is nothing short of remarkable, and its macroeconomic condition is strong. Even with full repayment of the debt, financed by the issuance of new debt, Peru's debt-to-GDP ratio would be well within the norms of economically stable, developed and developing countries. Peru runs small deficits and is expected to continue to do so; even with the additional debt payments, Peru would not struggle to make these payments or payments on other existing obligations. In addition, by committing to repay the full value of the outstanding land bonds, Peru could send a strong signal to investors, improve its debt rating, and lower its cost of borrowing.

II. BACKGROUND

13. In this section, I provide background information on Peru's economic and political history. The purpose of this discussion is to provide context regarding (1) the rationale for updating the value of the land bonds and (2) why an updating methodology based on Peru's consumer price index is the appropriate means by which to do so. I begin by describing the economic and political conditions that led the Peruvian government to expropriate farmland, issue the land bonds in exchange for the farmland, and subsequently default on the bonds. I then provide an overview of the spectacular economic recovery and growth in Peru over the past 25 years, the Constitutional Tribunal's decisions, and the Supreme Decrees related to the land bonds.

A. Conditions Leading to Peru's Expropriation of Farmland and Issuance of Land Bonds

14. Throughout the first half of the 20th century, economic policy and political authority in Peru followed a cyclical pattern marked by instability. Such political and economic cycles, which I have studied throughout my career, were common in Latin American countries throughout most of the 20th century.¹

15. In 1963, the newly-elected president Fernando Belaúnde significantly expanded government spending in an effort to industrialize Peru.² Along with many development economists and politicians at that time, Belaúnde and his advisers believed that the way to encourage manufacturing was by protecting local industries through high import tariffs and import quotas and licenses, an approach to economic development that has come to be known as Import Substitution Industrialization ("ISI"). Much of the industrialization effort was financed by government debt and expansive monetary policy.

¹ **CE-64**, Dornbusch & Edwards, *The Macroeconomics of Populism*, in *The Macroeconomics of Populism in Latin America* (Dornbusch & Edwards eds.), January 1991, p. 7.

² **CE-63**, Lago, *The Illusion of Pursuing Redistribution through Macropolicy: Peru's Heterodox Experience 1985-1990*, in *The Macroeconomics of Populism in Latin America* (Dornbusch & Edwards eds.), January 1991, pp. 266.

16. By 1967, economic growth had slowed, and by December 1967, inflation spiked to over 20 percent on a year-over-year basis. *See Appendices D and E.* As real fiscal deficits and inflation increased, the currency (the Sol Oro), which was fixed to the U.S. dollar, became overvalued and both domestic and foreign capital fled Peru. In 1967, Belaúnde was forced to devalue the currency.³
17. In October 1968, a coup d'état placed General Juan Velasco in charge of the country.⁴ Velasco, a leftist, vowed to end extreme poverty and promote the interests of the workers through a program focusing on expropriation, enhancing ISI, redistributing wealth, and expanding government spending. The military government publicly stated its intention to remain in power long enough to carry out extensive reforms.⁵
18. In 1969, Velasco implemented an updated agrarian reform law that was considerably more aggressive than that passed by Belaúnde five years prior.⁶ This updated law resulted in the expropriation of all landholdings comprising more than 150 hectares along the coast and 15 to 55 hectares in the inland region of the country, without exception.⁷ The government seized refineries, mills, and other businesses operating on these lands, and a large number of private businesses were turned into cooperatives owned and operated by the workers.⁸
19. By 1979, the government had expropriated more than 15,000 farms and over 9 million hectares of land, as well as unknown amounts of farming equipment.⁹ As compensation to those whose lands and property had been seized, the government

³ **CE-170**, Pastor, *Peru: Monetary and Exchange Rate Policies, 1930-1980*, June 2012, p. 40. .

⁴ **CE-47**, Central Intelligence Agency, Directorate of Intelligence Memorandum, *The Peruvian Coup: Reasons and Prospects*, February 12, 1969.

⁵ **CE-47**, Central Intelligence Agency, Directorate of Intelligence Memorandum, *The Peruvian Coup: Reasons and Prospects*, February 12, 1969, p. 6.

⁶ **CE-1**, Decree Law N° 17716, Land Reform Act, June 24, 1969.

⁷ **CE-60**, Lasterria-Cornhiel, *Agrarian Reforms of the 1960s and 1970s in Peru*, in *Searching for Agrarian Reform in Latin America* (Thiesenhusen ed.), 1989, p. 139.

⁸ **CE-60**, Lasterria-Cornhiel, *Agrarian Reforms of the 1960s and 1970s in Peru*, in *Searching for Agrarian Reform in Latin America* (Thiesenhusen ed.), 1989, pp. 139-140.

⁹ **CE-02**, José Matos Mar and José Manuel Mejía, "La Reforma Agraria en el Perú," Instituto de Estudios Peruanos, 1980, p. 171.

issued bonds. These land bonds, some of which are now held by Gramercy, are the land bonds at issue in this matter.

B. Economic Deterioration, Severe Inflation, and Default

20. Between 1969 and 1974, Peru experienced stable economic growth in real terms. However, much of this growth was fueled by government spending and, consequently, between 1970 and 1974, deficits soared from under one percent of gross domestic product (“GDP”) to over six percent of GDP.¹⁰ *See Appendix F.* Fiscal largesse eventually led to rapid inflation, which reached 19 percent on a year-over-year basis by December 1974. As government deficits grew to unsustainable levels and inflation increased, the government, which had initially relied on foreign debt to finance its spending, could no longer afford to pay its bills. In 1975, Velasco was removed from power through an internal coup d’état and replaced by his prime minister, General Morales Bermúdez.¹¹
21. By 1977, Bermúdez had begun to liberalize the economy, opening it up to foreign investment and outlining a plan to return the country to democracy by 1980. Despite these developments, the state of Peru’s economy continued to worsen, with inflation rising to nearly 80 percent annually in the late 1970s. *See Appendices D-F.* Per capita income, which stagnated in the mid-1970s, declined over the following years.¹²
22. In the 1980s, the IMF worked with the Peruvian government to implement a number of stabilization programs, none of which proved successful.¹³ Inflation remained at more than 60 percent annually throughout the 1980s, leading the government to redenominate its currency in 1985. In 1988, inflation grew out of control, and at times during 1988 and 1990, the country experienced hyperinflation, a condition in

¹⁰ High commodity prices also contributed to the economic boom during this period.

¹¹ **CE-63**, Lago, *The Illusion of Pursuing Redistribution through Macropolicy: Peru’s Heterodox Experience 1985-1990*, in *The Macroeconomics of Populism in Latin America* (Dornbusch & Edwards eds.), January 1991, p. 266.

¹² **CE-63**, Lago, *The Illusion of Pursuing Redistribution through Macropolicy: Peru’s Heterodox Experience 1985-1990*, in *The Macroeconomics of Populism in Latin America* (Dornbusch & Edwards eds.), January 1991, p. 266.

¹³ **CE-65**, Pastor & Wise, *Peruvian Economic Policy in the 1980s: From Orthodoxy to Heterodoxy and Back*, Kellogg Institute Working Paper 161, pp. 3-9.

which price increases exceed 50 percent per month.¹⁴ In August 1990, the year-over-year rate of inflation reached an astonishing 12,000 percent, leading the government again to redenominate the currency in 1991. *See Appendix D.* Real GDP growth fluctuated widely, with the economy contracting dramatically between 1988 and 1990. *See Appendix E.* The government continued to run exceedingly large deficits as a percentage of GDP throughout the period. *See Appendix F.*

23. In the face of this extreme economic instability and hyperinflation, and despite the fact that the land bonds had become virtually worthless as the Peruvian currency lost value, Peru ceased making payments on the bonds in the 1980s.¹⁵ In 1992, Peru liquidated the Agrarian Bank, through which payments on the land bonds had been made, defaulting completely on its outstanding obligations.¹⁶

C. Reforms, Economic Recovery, and Entry into Global Financial Markets

24. Peru's remarkable turnaround began in the early 1990s, when the government started promoting aggressive economic stabilization and liberalization policies. Led by President Alberto Fujimori, who had been elected in July 1990, and under the technical supervision of Minister Carlos Boloña, the government implemented a set of economic reform policies that broadly conformed to what has come to be known as the "Washington Consensus."¹⁷ The policies, supported by the IMF, the World Bank, and the United States, included imposing fiscal discipline, removing distortions, liberalizing trade, privatizing government-owned businesses, and strengthening property rights.¹⁸ The government actively courted foreign investment, enacting the Foreign Investment Promotion Law and the Framework Law for Private Investment Growth, and encouraged foreign investors to invest in newly-privatized enterprises

¹⁴ **CE-43**, Cagan, *The Monetary Dynamics of Hyperinflation*, in *Studies in the Quantity Theory of Money* (Friedman ed.), 1956, pp. 25-27.

¹⁵ **CE-219**, Porzecanski, *Peru's Selective Default: A Stain on Its Creditworthiness*, American University Working Paper Series, Paper No. 2016-1, January 28, 2016, p. 3.

¹⁶ **CE-7**, Decree Law N° 25478, May 8, 1992.

¹⁷ *See CE-138*, U.S. Department of State, 2009 Investment Climate Statement – Peru.

¹⁸ **CE-86**, Dancourt, *Neoliberal Reforms and Macroeconomic Policy in Peru*, CEPAL Review, No. 67, April 1999, pp. 51-73. Distortions are government interventions in markets intended to change market participants' behavior. These often include subsidies and price controls.

- that had previously been state-owned.¹⁹ At the time, similar reforms were undertaken throughout the region. To a large extent, the objective of these reforms was to replicate the “East Asian” miracle in Latin America.
25. Fujimori’s rapid implementation of these policies, dubbed the “Fujishock,” and the economic recovery and sustained economic growth that followed these reforms, were astounding and nearly unprecedented. After decades of economic crises, rapid inflation, and instability, the Peruvian economy steadied and then proceeded to grow rapidly for over 20 years, becoming one of the most stable countries in Latin America. Remarkably, this economic growth has continued despite a number of political crises. While Fujimori’s economic reforms proved successful, they were enacted in an arguably un-democratic and authoritarian manner. Fujimori executed a “self-coup d’état” in 1992, through which he dissolved the Congress and Judiciary, and further seized control of the country.²⁰ Fujimori also brutally responded to dissidents, and was recently sentenced to 25 years in prison for “crimes against humanity” for his role in the kidnapping and murder of leftist rebels during the 1990s.²¹
26. In the early 1990s, as a result of Fujimori’s economic reforms, inflation declined dramatically, falling to 11 percent in 1995, and continued to decrease through the end of the decade. Inflation stabilized in the early 2000s and has remained under 5 percent annually each year thereafter except in 2008, the year in which the global financial crisis erupted. *See Appendix D.* This is, indeed, a major accomplishment for a country that just a few years earlier was beset by crisis and hyperinflation.
27. Concomitantly, the Peruvian economy began to grow in the mid-1990s, maintaining robust real GDP growth from the 2000s through the present day. *See Appendix E.* The government continued to run budget deficits, though the deficits were much smaller than those of the 1970s and 1980s. Since the mid-2000s, the government has mostly run small budget surpluses. *See Appendix F.*

¹⁹ **CE-138**, U.S. Department of State, 2009 Investment Climate Statement – Peru.

²⁰ **CE-70**, Lane, The ‘Self-Coup’ That Rocked Peru, Newsweek, April 19, 1992.

²¹ **CE-140**, Romero, Peru’s Ex-President Convicted of Rights Abuses, New York Times, April 7, 2009.

28. Peru's miraculous turnaround and subsequent strong economic performance facilitated its entry into the world financial markets. In 2002, Peru registered with the U.S. Securities and Exchange Commission ("SEC") to issue dollar-denominated bonds, and Peru has also entered into numerous foreign trade and investment agreements, including the Trade Promotion Agreement with the United States, which was entered into force on February 1, 2009.²²
29. Peru's transition from a high-risk country on the periphery of world financial markets to a secure and active participant in those markets is reflected in the significant improvement of the country's credit rating. From 1984 through 1997, Peru remained in default on syndicated loans from international counterparties. Peru only cured these outstanding defaults in 1997, when it finalized a Brady agreement to issue Brady bonds.²³ Until Peru initiated restructuring negotiations under the Brady Plan in 1996, Peru was effectively isolated from world financial markets.²⁴ In February 1996, Moody's began rating Peru's sovereign debt, issuing a very low foreign currency long-term debt rating of "B2," five notches below investment grade.²⁵ In October 2000, Moody's upgraded Peru's foreign currency long-term debt rating two notches to "Ba3," a below-investment-grade rating, indicating that Peru demonstrated "below-average creditworthiness."²⁶ Peru first achieved an investment-grade rating

²² **CE-93**, Prospectus Supplement to Prospectus dated November 14, 2002, filed November 25, 2002; **CE-233**, Office of the United States Trade Representative, Peru Trade Promotion Agreement.

²³ Proposed by United States Treasury Secretary Nicholas Brady, the Brady Plan included a debt-reduction agreement (called the Brady Agreement), which was intended to help Latin American countries cure defaults on bank loans that occurred during the 1980s. The agreements allowed Latin American countries to convert the illiquid bank loans that were in default into more liquid "Brady bonds."

²⁴ **CE-143**, Monteagudo, *Peru's Experience in Sovereign Debt Management and Litigation: Some Lessons for the Legal Approach to Sovereign Indebtedness*, 2010.

²⁵ **CE-83**, Moody's Investors Service, Moody's Assigns B2 Sovereign Ceiling For Bonds, B3 Sovereign Ceiling For Bank Deposits And Not Prime Sovereign Ceiling For Short-Term Obligations To Peru, February 5, 1996. A Moody's rating in the "B" range indicates "weak creditworthiness." **CE-229**, Moody's Investors Service, Rating Symbols and Definitions, May 2016.

²⁶ **CE-87**, Moody's Investors Service, Moody's Upgrades Peruvian Brady Bonds To Ba3, October 5, 2000; **CE-229**, Moody's Investors Service, Rating Symbols and Definitions, May 2016.

in December 2009, with Moody's raising Peru's long-term debt rating to "Baa3."²⁷ Over the past seven years, Moody's has continued to upgrade Peru's credit rating, assigning Peru a rating of "A3" in July 2014, which is well above investment grade status and which reflects Moody's view of "low credit risk."²⁸ While these ratings have been called into question, due to the manner in which Moody's has accounted for the land bond default, they nevertheless reflect Peru's extraordinary transition from an unrated, highly risky debt issuer to an investment-grade, low-risk debt issuer over the span of just two decades.

D. Peruvian Rulings Regarding the Land Bonds

30. Even as Peru's economy has recovered and thrived, the land bonds have remained unpaid, creating a clear tension. On the one hand, Peru had joined the select group of emerging nations that pursued market orientation in a successful way, although, on the other hand, there were large debts that remained outstanding and in default. In 2001, Peru's Constitutional Tribunal ruled that the Peruvian government was required to compensate the unpaid bondholders, citing the Constitution:

No person may be stripped of their property except for the exclusive reasons of national security or public necessity, declared by law, and upon payment in cash of fair compensation which shall include compensation for potential damage.²⁹

31. The Constitutional Tribunal ruled that "merely nominal payment" would not suffice, and that "the value of the expropriated lands shall be paid at market value and in cash," explicitly tying the value of the land bonds back to the value of the expropriated land.³⁰
32. In May 2005, the Agrarian Commission of the Peruvian Congress studied the cost of repaying the land bonds and recommended a bill that was intended to effect a

²⁷ **CE-141**, Moody's Investors Service, Moody's Upgrades Peru's Foreign Currency Ratings, December 16, 2009; *see also* **CE-127**, Moody's Investors Service, Moody's Upgrades Peru's Foreign-Currency Ratings, July 16, 2007.

²⁸ **CE-194**, Moody's Investors Service, Moody's Upgrades Peru's Rating to A3 from Baa2; Outlook Stable, July 2, 2014; **CE-229**, Moody's Investors Service, Rating Symbols and Definitions, May 2016.

²⁹ **CE-11**, Constitutional Tribunal, Decision, Exp. N° 022-96-I/TC, March 15, 2001, p. 3.

³⁰ **CE-11**, Constitutional Tribunal, Decision, Exp. N° 022-96-I/TC, March 15, 2001, p. 3.

repayment plan.³¹ In 2011, Congress approved a draft bill mandating the repayment of the bonds.³² In 2013, the Constitutional Tribunal reinforced its 2001 decision, again stating that the land bonds were to be repaid on the basis of value that was to be updated to the present day.³³ The Tribunal also considered methods to update the value of the land bonds to the present, and rejected a method of updating the value of the bonds based on Peruvian inflation as measured by the CPI, holding that “in times of deep economic crisis, the CPI gets disconnected from economic reality.”³⁴ The Tribunal further stated that a CPI-based method yielded “an amount that could not be paid by the debtor.”³⁵ The Tribunal instead held that the correct updating method was a dollarization approach, which converted the unpaid principal of the bonds into U.S. dollars and accrued interest on that principal, and noted that the repayment of the smaller updated value produced by this method would stand to have a far lesser impact on Peru’s budget.³⁶ Based on this reasoning, the Tribunal instructed Peru’s executive branch to issue a Supreme Decree specifying the dollarization-based formula under which the land bond values were to be updated as well as the forms of payment.³⁷

33. In January 2014, the MEF issued Supreme Decrees 17-2014-EF and 19-2014-EF, specifying the dollarization-based formula, under which the value of the land bonds could be updated based on the Constitutional Tribunal’s 2013 Order.³⁸ As I discuss in detail below, this formula, which I have referred to as the MEF Formula, suffers from several flaws and is not an economically justifiable or rational method for updating the bonds to current value.

³¹ **CE-12**, Opinion issued on Draft Laws N° 578/2001-CR, N° 7440/2002-CR, N° 8988/2003-CR, N° 10599/2003-CR N° 11459/2004-CR, and N° 11971/2004-CR.

³² **CE-13**, Patricia Velez and Terry Wade, “Peru’s Congress approves bill to pay land bonds,” Reuters, July 19, 2011.

³³ **CE-17**, Constitutional Tribunal of Peru, Order, July 16, 2013.

³⁴ *Id.* ¶23.

³⁵ *Id.* ¶23.

³⁶ *Id.*

³⁷ *Id.*

³⁸ **CE-37**, Supreme Decree N° 17-2014-EF; **CE-38**, Supreme Decree N° 19-2014-EF.

III. GRAMERCY'S LAND BOND PORTFOLIO AND THE ECONOMIC RATIONALE FOR UPDATING THE VALUE OF THE LAND BONDS

34. In this section, I first describe the relevant characteristics of Gramercy's land bond portfolio. Second, I explain how Peru's experience with severe inflation has eroded the economic value of the land bonds, and thus why it is necessary to update the value of the bonds in order to provide adequate compensation. Finally, I explain why the value of the bonds must also be updated to reflect the opportunity cost of capital.

A. Gramercy's Land Bond Portfolio

35. I understand that Gramercy purchased land bonds between 2006 and 2008. Gramercy currently holds a portfolio of 9,773 bonds.

36. These bonds belong to one of three classes, Class A, Class B, and Class C, which are distinguished by factors including the bonds' stated coupon rates and stated terms:

- Class A bonds have a stated coupon rate of 6 percent and a stated term of 20 years. Gramercy holds 430 Class A bonds.
- Class B bonds have a stated coupon rate of 5 percent and a stated term of 25 years. Gramercy holds 8,521 Class B bonds.
- Class C bonds have a stated coupon rate of 4 percent and a stated term of 30 years. Gramercy holds 822 Class C bonds.

37. The scheduled repayment structure of all three classes of bonds provided for annual coupon payments comprising a fixed and equal repayment of principal as well as interest payments on the then-outstanding principal balances.³⁹

38. **Appendix G** presents summary information regarding the stated coupon rates, stated terms, and initial and outstanding face values of Gramercy's land bonds by class. Gramercy's land bonds had a total initial face value of 692 million Soles de Oro ("Soles Oro"), 56 percent of which remains outstanding. 2,655 of Gramercy's bonds are "unclipped" bonds that have all coupons physically intact, while 7,118 of Gramercy's bonds are "clipped" bonds that have had at least one coupon physically

³⁹ See, e.g., **CE-120**, Bond No. 008615, November 28, 1972.

clipped, either because the payment associated with the coupon was made, the coupon was used as legal tender, or the coupon was lost.

39. **Appendix H** presents the outstanding face values of Gramercy’s land bonds by class and year of issuance (sometimes also referred to as “placement year”). The earliest of these bonds was issued in 1970, while the most recent of these bonds was issued in 1981. A total of 385 million Soles Oro face value of Gramercy’s land bond portfolio is still outstanding.

B. The Economic Rationale for Updating the Value of the Land Bonds to Account for the Impact of Inflation

40. As I described in Section II above, in the decades following the issuance of the land bonds, Peru experienced prolonged periods of rapid inflation. As a result, in 1985, the government redenominated the currency from Soles Oro to Intis, with 1 Inti being equivalent to 1,000 Soles Oro. In 1991, the government again redenominated the currency, from Intis to Nuevos Soles (Soles), with 1 Sol being equivalent to 1,000,000 Intis.⁴⁰ Thus, 1 Sol is equivalent to 1 billion Soles Oro:

$$\frac{1 \text{ Sol}}{1,000 \text{ Intis}} \times \frac{1 \text{ Inti}}{1,000,000 \text{ Soles Oro}} = \frac{1 \text{ Sol}}{1,000,000,000 \text{ Soles Oro}}$$

41. Due to the severe inflation experienced in Peru, the purchasing power of a Sol Oro at the time the land bonds were issued was much greater than would be the purchasing power of a Sol Oro today. To see this, consider the following example: suppose that Peru had given a landowner 100,000 Soles Oro in cash in January 1970, when the earliest of Gramercy’s land bonds were issued, in exchange for his or her land. Assume that, at that time, 100,000 Soles Oro might have been enough money to purchase a new car. In the more than 46 years that have since passed, annual inflation in Peru has averaged nearly 57 percent.⁴¹ Thus, leaving aside other factors such as technological advancements that would bear on the cost of a car, the

⁴⁰ CE-235, Central Reserve Bank of Peru, Billetes y Monedas.

⁴¹ CE-238, Central Reserve Bank of Peru, Inflación.

landowner would need the equivalent of roughly *103 trillion* Soles Oro to purchase a new car today:

$$100,000 \text{ Soles Oro} \times (1 + 0.57)^{46} = 102,655,922,680,316 \text{ Soles Oro}$$

42. Of course, Peru provided landowners with bonds in lieu of cash in exchange for their land. As a consequence, the hypothetical landowner was not able to purchase the car for 100,000 Soles Oro in 1970, and has had to wait to receive his compensation. If he is to be paid now, many years later, he would have to receive not the nominal amount due to him in 1970 – 100,000 Soles Oro – but the amount of money that would allow him to purchase the same car – or other goods and services – that he could have purchased in 1970 with 100,000 Soles Oro. The landowner would only be adequately compensated today if the amount of repayment were based on an updated value of the bond that accounted for the effect of inflation. In other words, adequate compensation for the effects of severe inflation is the amount of money that would allow the landowner to purchase the same kind of car today that the face value of the bond would have allowed the landowner to purchase in January 1970.
43. I understand that the Constitutional Tribunal found in its March 2001 decision that a “basic sense of justice” calls for “[the] valuation of and payment for the expropriated lands.”⁴² I further understand that this judgment reaffirmed the valuation principle established in Article 1236 of Peru’s Civil Code and Article 70 of its Constitution. With respect to this valuation principle, Counsel has informed me that Article 1236 of the Civil Code provides that when “the value of an obligation must be restored, said value shall be calculated at the value it has on the date of payment, unless otherwise provided by law or agreement to the contrary.”⁴³ This reasoning reflects the fact that, in the absence of an appropriate adjustment, the economic value of an obligation at a point in the past may differ dramatically from the economic value of that same obligation at the present day due to, for instance, the impact of inflation on the purchasing power of the amount payable.

⁴² **CE-11**, Constitutional Tribunal, Decision, Exp. N° 022-96-I/TC, March 15, 2001, p. 3.

⁴³ **CE-55**, Peruvian Civil Code, Article 1236, 1984. Counsel has informed me that there is no law or contract that would require the repayment of the obligation at a value other than the value at the time of payment.

C. The Economic Rationale for Updating the Value of the Land Bonds to Account for the Opportunity Cost of Capital

44. The severe inflation experienced in Peru is only one source of value diminution experienced by the bondholders. When Peru defaulted on the land bonds, the bondholders were also deprived of the concomitant benefit of spending that money on goods and services or investing that money and earning a return. To properly update the value of the land bonds, it is therefore necessary also to account for the cost of that foregone opportunity, which economists typically do by estimating and applying a rate of return.
45. As I discuss in detail in Section VI, I estimate a real rate of return on capital using data on Peru's National Accounts. From that, I then derive an estimate of the real return on debt in Peru, which is 7.45 percent. I apply this rate in both the CPI Method and the Dollarization Method.
46. This rate of return should be applied on a compound basis rather than a simple basis. Compound interest and simple interest differ in that compound interest reflects the opportunity to re-invest returns from previous periods and, in effect, earn a return on those returns in future periods.⁴⁴
47. In updating the value of the land bonds, the assumption of compound interest is appropriate, insofar as a bondholder would have expected to (1) earn periodic returns on his or her investment, and (2) be able to re-invest those returns to earn further returns. The assumption of simple interest would be tantamount to denying a bondholder the ability to re-invest his or her returns, and would therefore underestimate the appropriate amount of compensation.
48. The use of compound interest is prevalent throughout the financial world and, most pertinently, bond markets.⁴⁵ In accruing interest on an amount on a compounding

⁴⁴ See, e.g., **CE-94**, Brealey, et al., *Principles of Corporate Finance*, 7th Ed., 2003, p. 40 ("There is an important distinction between compound interest and simple interest. When money is invested at compound interest, each interest payment is reinvested to earn more interest in subsequent periods. In contrast, the opportunity to earn interest on interest is not provided by an investment that pays only simple interest.")

⁴⁵ See, e.g., **CE-94**, Brealey, et al., *Principles of Corporate Finance*, 7th Ed., 2003, p. 41 ("Problems in finance almost always involve compound interest rather than simple interest, and therefore financial people always

- basis, that amount is essentially brought forward from a past point in time to the present. The opposite of compounding is referred to as discounting, in which future cash flows are brought back to the present.⁴⁶ The price of a bond (or any asset for that matter) is the present value of its expected future cash flows, discounted on a compounding basis.⁴⁷ While some commercial contracts do call for simple interest, such contracts are almost exclusively short-term contracts of known duration.⁴⁸ Here, the land bonds now held by Gramercy have been outstanding for as many as 46 years.
49. Furthermore, it has long been recognized that “[c]ompound interest is the only logical method of computing interest,” that “[t]he reason for introducing simple interest at all is ... for convenience, to make computations easier even if the results are not quite correct,” and that the only drawback of compound interest is that it “involves something more than grammar school arithmetic.”⁴⁹
50. The MEF Formula, which, as I discuss below, suffers from severe flaws, is at least sound in calling for compound interest (albeit at an inappropriate rate) rather than simple interest. In addition, Supreme Decree 088, issued by the Peruvian government in 2000, also called for the use of compound interest in updating the value of the land bonds.⁵⁰
51. The principle that the compensation to be paid to the bondholders must account for the adverse effect of severe inflation and the opportunity cost of capital is, to the best of my understanding, not in dispute. The pertinent question, which I address below,

assume that you are talking about compound interest unless you specify otherwise.”); *see also* **CE-145**, Fabozzi, *Bond Markets, Analysis and Strategies*, 7th Ed., 2010.

⁴⁶ *See, e.g.*, **CE-144**, Ross et al., *Corporate Finance*, 9th Ed., 2010, pp. 91-97.

⁴⁷ *See, e.g.*, **CE-145**, Fabozzi, *Bond Markets, Analysis and Strategies*, 7th Ed., 2010, pp. 19-24; **CE-94**, Brealey, et al., *Principles of Corporate Finance*, 7th Ed., 2003, p. 41 (“Discounting is a process of *compound* interest.”) (emphasis added).

⁴⁸ This is true today as it was 70 years ago—*see* **CE-42**, Philip, *A Note on Simple Interest*, *National Mathematics Magazine*, Vol. 19, No. 8, May 1945, p. 414: “Simple interest is usually calculated for relatively short periods of time, usually a year or less than a year.”

⁴⁹ **CE-42**, Philip, *A Note on Simple Interest*, *National Mathematics Magazine*, Vol. 19, No. 8, May 1945, pp. 414-417; **CE-41**, Kershner, *Note on Compound Interest*, *The American Mathematical Monthly*, Vol. 47, No. 4, April 1940, p. 196.

⁵⁰ **CE-88**, Emergency Decree No. 088-2000, October 10, 2000, Article 5.

is how to do so in order to genuinely satisfy that principle and adequately compensate the bondholders.

IV. UPDATING THE VALUE OF THE LAND BONDS USING THE CPI METHOD

52. In this section, I explain why the CPI Method is the most appropriate approach for updating the value of the land bonds. I begin by briefly describing how CPIs are constructed and interpreted. I then recount the numerous contexts in which countries, both Latin American (including Peru) and elsewhere, have employed and continue to employ CPI to update nominal values in the face of high rates of inflation. I conclude by (1) demonstrating the determination of the updated value of a land bond under the CPI Method using an exemplar bond from Gramercy’s portfolio, and (2) calculating the updated value of Gramercy’s entire portfolio of land bonds under the CPI Method.

A. Overview of Consumer Price Indexes

53. Consumer price indexes serve to measure the purchasing power of a unit of currency by estimating the amount of currency that is needed to purchase a constructed basket of goods and services over time. According to the Central Bank of Peru, the Peru CPI currently covers the capital city of Lima and incorporates nearly 42,000 prices that are recorded each month from approximately 7,800 commercial establishments, 617 housing rentals, 42 markets, and six supermarkets.⁵¹ The constructed basket includes goods such as food, beverages, clothing, fuel, appliances, and services such as electricity, water, telecommunications, transportation, healthcare, and restaurant consumption.⁵² The basket (both the components and the weights assigned to each component) is updated periodically to reflect evolving preferences.

54. A CPI measures the change in the constructed basket’s price relative to its price at an earlier, set point in time, with this set point in time often referred to as the “base” period. For illustrative purposes, assume that the basket of goods and services could be purchased for 10,000 Soles Oro in 1972, the assumed base year, at which point the

⁵¹ **CE-234**, Guía Metodológica de la Nota Semanal – Inflación.

⁵² **CE-234**, Guía Metodológica de la Nota Semanal – Inflación.

Peru CPI is set to equal 100. If, in 1973, 11,000 Soles Oro were needed to purchase the same basket of goods and services, then the Peru CPI would increase to 110, reflecting that the basket now costs 10 percent more in terms of Soles Oro than it had in the prior year.

55. Indexing the value of the land bonds to the Peru CPI is sensible and conceptually straightforward. By way of example, suppose that a lender extended a no-interest, one-year loan of 10,000 Soles Oro to a borrower on January 1, 1972. If, over the course of the year, prices in Peru increased by 10 percent, then when the borrower repaid the loan on January 1, 1973, the lender, receiving 10,000 Soles Oro, would have been unable to purchase as much with those 10,000 Soles Oro as he or she would have been able to purchase with 10,000 Soles Oro one year earlier. To preserve the purchasing power of the 10,000 Soles Oro lent to the borrower, the lender could have “indexed” the loan to the Peru CPI. In so doing, if prices had increased by 10 percent over the course of 1972, then the principal owed by the borrower would have also increased by 10 percent. On January 1, 1973, the borrower would have paid 11,000 Soles Oro to the lender, and the lender would have been able to purchase the same amount of goods and services as he or she would have been able to purchase with 10,000 Soles Oro on January 1, 1972.⁵³ The indexation of the loan to the Peru CPI would *exactly compensate* for the diminution in economic value that would have otherwise occurred due to inflation. Therefore, updating the nominal amount of the obligation based on the Peru CPI is a sensible means by which to preserve economic value in the face of inflation.

B. The Widespread Use of CPIs

56. Given the conceptual soundness of using inflation measures to maintain value, CPIs, and alternative measures of inflation (such as the Wholesale Price Index), have been used throughout Latin America to update the nominal value of payments, debts, and

⁵³ While loans are typically not interest-free, and the interest charged is intended, in part, to compensate the lender for the potential increase in prices over the term of the loan, the interest rate will only capture the *expected* level of inflation (conceptually, the interest rate also compensates the lender for assuming default risk and other risks). To the extent that actual inflation proves to be higher than was expected, the interest charged will not fully compensate the lender for the erosion of purchasing power due to rising prices.

assets, reflecting both the validity and the ease of implementation of such an updating method. Below, I briefly describe various instances in which Latin American governments have used CPIs or comparable inflation indices to update nominal values:

- During the late 1950s and 1960s, Chile began indexing savings to the CPI. By the 1970s, Chile was using the CPI to index tax brackets, wages, pensions, balance sheets, and profit calculations.⁵⁴
- In the 1960s, Chile also created the Unidad de Fomento (“UF”), which is now the predominant unit of indexation used in the country today. Prices for large consumer expenditures such as houses and mortgages are often quoted in UF rather than in Chilean pesos.⁵⁵ To this day, the Chilean government provides an updated UF-peso exchange rate on a daily basis, with this exchange rate fluctuating with the CPI.⁵⁶ While purchases are made in pesos, the price in pesos on the date of purchase is determined by the UF rate. Moreover, a large proportion of debt contracts in Chile, a country that has the most advanced capital markets in the region, are denominated in UFs and thereby indexed to the CPI to preserve the real value of the obligations. Notably, such indexation is prevalent in Chile even though for many years the rate of inflation has been below 4 percent per year.⁵⁷
- Beginning in 1964, Brazil implemented a number of indexation programs to account for inflation that had reached nearly 90 percent per year.⁵⁸ Starting in the 1960s, Brazil indexed wages, the principal of bonds, savings accounts,

⁵⁴ **CE-105**, Herrera & Valdes, *Dedollarization, Indexation and Nominalization: The Chilean Experience*, Inter-American Development Bank, July 2004, pp. 8-9, 13.

⁵⁵ **CE-105**, Herrera & Valdes, *Dedollarization, Indexation and Nominalization: The Chilean Experience*, Inter-American Development Bank, July 2004, pp. 10, 16.

⁵⁶ **CE-105**, Herrera & Valdes, *Dedollarization, Indexation and Nominalization: The Chilean Experience*, Inter-American Development Bank, July 2004, p. 13.

⁵⁷ The Chile CPI has increased by an average of 3.3 percent annually from 2010 through 2015. **CE-239**, Federal Reserve Bank of St. Louis, Consumer Price Index: All Items for Chile.

⁵⁸ **CE-50**, Fishlow, *Indexing Brazilian Style: Inflation without Tears?*, Brookings Papers on Economic Activity, 1974, pp. 262-264.

mortgages, housing rentals, the exchange rate, and fixed physical assets using the wholesale price index.⁵⁹

- Similarly, in Colombia, the government implemented inflation indexation programs during the 1970s in order to stimulate new construction and protect savings from losses due to accelerating inflation.⁶⁰ The government subsequently offered savings accounts that were indexed to inflation to guarantee positive real returns.⁶¹ After 1991, when Colombia's Constitutional Court was created, the Court retroactively indexed all public sector wages to inflation with the aim of paying workers based on the purchasing power of their wages.⁶²
- Argentina also employed indexation in response to high rates of inflation throughout the 1970s and 1980s.⁶³ The government issued indexed bonds in the 1970s and subsequently indexed the official exchange rate, the prices of raw materials, and wages to inflation.⁶⁴
- In the midst of high inflation, Mexico introduced in 1995 a credit system based on the Unidad de Inversión (“UDI”), a unit of account indexed to inflation.⁶⁵ The Bank of Mexico continues to maintain a UDI Index, setting the peso value of a UDI on a daily basis.⁶⁶

⁵⁹ **CE-50**, Fishlow, *Indexing Brazilian Style: Inflation without Tears?*, Brookings Papers on Economic Activity, 1974, pp. 264-265.

⁶⁰ **CE-85**, García García & Jayasuriya, *Courting Turmoil and Deferring Prosperity: Colombia Between 1960 and 1990*, World Bank, June 1997, p. 11.

⁶¹ **CE-85**, García García & Jayasuriya, *Courting Turmoil and Deferring Prosperity: Colombia Between 1960 and 1990*, World Bank, June 1997, p. 11.

⁶² **CE-146**, Steiner & Vallejo, *Colombia: A Country Study*, Library of Congress, 2010, p. 197.

⁶³ **CE-58**, Williamson ed., *Inflation and Indexation: Argentina, Brazil, and Israel*, Institute for International Economics, March 1985, pp. 10, 15, 24.

⁶⁴ **CE-58**, Williamson ed., *Inflation and Indexation: Argentina, Brazil, and Israel*, Institute for International Economics, March 1985, pp. 9-10, 24.

⁶⁵ **CE-95**, Lipscomb et al., *Exchange-Rate Risk Mitigation with Price-Level-Adjusting Mortgages: The Case of the Mexican UDI*, *Journal of Real Estate Research*, Vol. 25, No. 1, 2003, p. 23.

⁶⁶ **CE-240**, Banco de México, UDIs (Mexico's Investment Units).

57. The use of inflation indexation is also prevalent outside of Latin America. For instance, Israel enacted indexation programs in the 1940s and 1950s, issuing inflation-indexed bonds and indexing government borrowing and lending to inflation.⁶⁷ In the 1970s, Israel implemented CPI-based wage indexation, and also indexed tax brackets, insurance contracts, rental contracts, and construction projects to the CPI.⁶⁸ In addition, between the 1960s and 1980s, European countries including Denmark, Finland, France, Italy, and Sweden also implemented more limited CPI-based indexation programs.⁶⁹ And, since 1997, the U.S. Treasury has issued Treasury Inflation-Protected Securities (“TIPS”), the principal amounts of which are indexed to the CPI.⁷⁰
58. Most pertinently, the use of the CPI and indexation has also been widespread and well-recognized in Peru:
- The Central Bank of Peru, in connection with its inflation targeting program, has issued annual inflation targets as measured by the Lima Metropolitan CPI since 1994.⁷¹
 - Private sector companies have indexed a significant portion of the Sol-denominated debt that they have issued to the Valor Adquisitivo Constante (“VAC”), a CPI, for more than 20 years.⁷² In 2000, 99 percent of outstanding Sol-denominated private sector bonds were indexed to the VAC, and 17

⁶⁷ **CE-58**, Williamson ed., *Inflation and Indexation: Argentina, Brazil, and Israel*, Institute for International Economics, March 1985, p. 67; **CE-53**, Kleiman, *Monetary Correction and Indexation: The Brazilian and Israel Experience*, National Bureau of Economic Research, 1977, p. 145; **CE-59**, Shiffer, *Adjusting to High Inflation: The Israeli Experience*, Federal Reserve Bank of St. Louis, May 1986, p. 18.

⁶⁸ **CE-58**, Williamson ed., *Inflation and Indexation: Argentina, Brazil, and Israel*, Institute for International Economics, March 1985, pp. 67-60; **CE-53**, Kleiman, *Monetary Correction and Indexation: The Brazilian and Israel Experience*, National Bureau of Economic Research, 1977, pp. 148-152; **CE-59**, Shiffer, *Adjusting to High Inflation: The Israeli Experience*, Federal Reserve Bank of St. Louis, May 1986, p. 18.

⁶⁹ **CE-101**, Deacon et al., *Inflation-Indexed Securities: Bonds, Swaps & Other Derivatives*, 2nd Ed., 2004, pp. 106, 119, 191, 193, 207.

⁷⁰ **CE-237**, U.S. Department of the Treasury, TreasuryDirect, TIPS: FAQs.

⁷¹ **CE-149**, Armas et al., *Measurement of Price Indices Used by the Central Bank of Peru*, BIS Papers, No. 49, p. 259.

⁷² **CE-101**, Deacon et al., *Inflation-Indexed Securities: Bonds, Swaps & Other Derivatives*, 2d Ed., 2004, p. 216.

percent of such bonds are indexed to the VAC today.⁷³ In addition, government entities such as Corporación Financiera de Desarrollo SA, Peru's national development bank, have issued CPI-indexed debt since 1999.⁷⁴

- Particularly noteworthy is that Peruvian courts, legislative bodies, and Peru's National Institute of Statistics (“INEI”) have frequently used the CPI to update the value of debt obligations and other financial instruments.⁷⁵ For instance, in May 2005, the Agrarian Commission of the Peruvian Congress recommended the approval of a bill that would implement the Constitutional Tribunal's 2001 ruling mandating the CPI-based updating of the land bonds' value. The Agrarian Commission found that the “CPI is the official factor applied by the government to the national accounts,” and that “judges of [Peru] rendered judgments ordering that experts update the value of the debt instruments using [the CPI].”⁷⁶ The Agrarian Commission further stated that “no public or private entity has questioned the validity of [the CPI].”⁷⁷ Moreover, according to the INEI, the CPI is a useful tool “to adjust and/or update monetary values, on the basis of the loss of purchasing power suffered by a currency over time because of inflation.”⁷⁸

59. Peru's Central Bank also publishes an price index known as “Índice de Reajuste Diario,” or “Daily Readjustment Index.”⁷⁹ While I have not seen any formal documentation describing how the Daily Readjustment Index is calculated, in my experience, these indexes are derivatives of the official CPI calculation, and, as I described in the context of Chile, are used to denominate contracts such as debt. The

⁷³ **CE-242**, Central Reserve Bank of Peru, Table 36.

⁷⁴ **CE-101**, Deacon et al., *Inflation-Indexed Securities: Bonds, Swaps & Other Derivatives*, 2d Ed., 2004, p. 216.

⁷⁵ **CE-12**, Opinion issued on Draft Laws N° 578/2001-CR, N° 7440/2002-CR, N° 8988/2003-CR, N° 10599/2003-CR N° 11459/2004-CR, and N° 11971/2004-CR, p. 14.

⁷⁶ *Id.*

⁷⁷ *Id.*

⁷⁸ **CE-236**, Peru National Institute of Statistics, Preguntas Frecuentes (Frequent Questions).

⁷⁹ **CE-241**, Central Reserve Bank of Peru, Índice de Reajuste Diario.

purpose of these types of indexes is to project inflation, on a daily basis, for a given month, based on the CPI estimate from the previous month.

60. The ubiquitous use of CPIs and comparable inflation indices to update nominal values is attributable not only to the method's conceptual validity, but also to its relative simplicity, utilization of readily available data, and freedom from subjective or potentially speculative assumptions. For these reasons, it is my opinion that the value of the land bonds should be updated based on the CPI Method, using the Lima CPI.
61. Despite the widespread acceptance of CPI-based approaches to update values, the Constitutional Tribunal in its July 2013 Order criticized the use of CPI to update the value of the land bonds as follows:

[I]n times of deep economic crisis, the CPI gets disconnected from economic reality because it stops representing what the economic agents consume or save. Thus, for example, if a certain good has its price go up by one thousand percent, what the economic agents will do is to seek alternative products or goods (so that the basket established by the CPI is no longer real), thus forming an alternative basket of products that is not reflected in the CPI. Thus, if an update were to be done based on the CPI in times of extremely high levels of inflation, this calculation would be artificial, making the original obligation impossible to be paid by the debtor. For this reason, using the CPI as [a] calculation method in the context of an economy suffering from hyperinflation is divorced from reality since it does not take into account the submerged economy, i.e., the informal economy, which normally exists at high levels in hyperinflation scenarios.⁸⁰

62. In my opinion, the above concern is not germane here. In instances in which prices of only certain goods and services (*e.g.*, wheat) rapidly increase, then one might expect consumers to shift their consumption to other goods and services (*e.g.*, fruits and vegetables) the prices of which are not rapidly increasing. However, during the periods of pronounced inflation in Peru, prices increased *throughout* the economy. Consequently, it is not clear what types of alternative goods and services, not included in the CPI basket, that economic agents would have shifted their consumption towards, so as to preserve value during these inflationary periods.

⁸⁰ CE-17, Constitutional Tribunal of Peru, Ruling, July 16, 2013, ¶ 23.

63. In any event, the dollarization-based MEF Formula includes in its equations the Peru and U.S. CPIs.⁸¹ Therefore, the MEF's approach relies upon the very same CPI measure which the Constitutional Tribunal suggested was disconnected from economic reality.

C. Updating the Value of Gramercy's Land Bonds Using the CPI Method

(1) Demonstration of the CPI Method

64. In the following discussion, I determine the updated value of a land bond under the CPI Method using Gramercy Bond No. 008615. This Class B bond has the following relevant characteristics:

- Issued in November 1972.
- Initial face value of 10,000 Soles Oro.
- Stated coupon rate of 5 percent.
- Stated term of 25 years.
- 25 total coupons, 12 of which were clipped and 13 of which are unclipped, *i.e.*, they remain outstanding.

65. **CE-120** is a photograph of the physical bond, indicating the 13 unclipped coupons that have not been paid. **Appendix I** depicts the bond's scheduled repayment structure. Of the 16,500 Soles Oro of total scheduled coupons, 7,020 Soles Oro have not been paid, and 5,200 Soles Oro of the initial face value of 10,000 Soles Oro remain outstanding.

⁸¹ See, e.g., **CE-38**, Supreme Decree N° 19-2014-EF, Annex 1 (referencing "Índice de Precios al Consumidor" with respect to both the United States and Peru).

66. Under the CPI Method, the determination of the updated value of Gramercy Bond No. 008615 can be expressed with the following equation:

<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>	<u>D</u>	<u>E</u>
<i>Original Face Value</i>	<i>Percent still outstanding</i>	<i>Inflation from issuance to present</i>	<i>Interest</i>	<i>Currency correction</i>

$$V_{Apr\ 2016}^{Soles} = F_i^{Soles\ Oro} \times \frac{u}{u+c} \times \frac{Peru\ CPI_{Apr\ 2016}}{Peru\ CPI_i} \times (1+r)^{\frac{Apr\ 2016-d}{Days\ per\ year}} \times \frac{1\ Sol}{1,000,000,000\ Soles\ Oro}$$

67. While this equation looks complex, it is conceptually straightforward. To update the value of the bonds, we simply multiply the original face value of the bond [A] by the percentage of the original principal that remains outstanding [B]. We then multiply that outstanding principal amount by the change in the Peru CPI between the issuance date and the present (i.e., April 30, 2016) [C]. This calculation adjusts the face value to account for Peruvian inflation, and results in an inflation-adjusted face value of the bonds in Soles Oro. We then apply an interest rate to the face value, on a compound basis, from the date of the last clipped coupon until April 30, 2016 [D]. The interest accounts for the bondholders' foregone opportunity to invest the unpaid principal and earn a return. Lastly, we convert the face value of the bonds and the interest earned from Soles Oro to the new Peruvian currency, Soles [E].
68. Examining each of the terms of the above equation in more detail:

- $V_{April\ 2016}^{Soles}$ represents the updated value of the bond in Soles as of April 30, 2016.
- $F_i^{Soles\ Oro}$ represents the initial face value of the bond in Soles Oro at i , the issuance date of the bond. For Gramercy Bond No. 008615, i is equal to November 1972 and $F_i^{Soles\ Oro}$ is equal to 10,000 Soles Oro.
- $\frac{u}{u+c}$ represents the ratio of u , the number of unclipped coupons, to $u+c$, the total number of coupons. For Gramercy Bond No. 008615, u is equal to 13, c is equal to 12, and the ratio of u to $u+c$ is equal to $\frac{13}{13+12} = 52\ percent$. This ratio is also equivalent to the proportion of the initial face value that was

outstanding at the payment date of the last clipped coupon, *i.e.*,
 $\frac{5,200 \text{ Soles Oro}}{10,000 \text{ Soles Oro}} = 52 \text{ percent}$. This reflects the outstanding face value.

- $\frac{\text{Peru CPI}_{\text{Apr 2016}}}{\text{Peru CPI}_i}$ represents the ratio of the Peru CPI in April 2016 to the Peru CPI in November 1972, the issuance date of the bond. The effect of this term is to adjust for the erosion of the purchasing power of a unit of Peruvian currency due to inflation. Using a base year of 1950, the Peru CPI was 604 in November 1972, meaning that prices in Peru had increased by more than six fold from 1950 to the bond's issuance date. In April 2016, the Peru CPI was 644,807,402,182.
- $(1 + r)^{\frac{\text{Apr 2016} - d}{\text{Days per year}}}$ represents the annual compounding of interest at r , the real rate of return on debt in Peru derived in Section VI, from d , the payment date of the last clipped coupon, through April 30, 2016. The payment date of the last clipped coupon of Gramercy Bond No. 008615 was November 1984, 31.4 years prior to April 2016. My estimate of the real rate of return on debt in Peru—7.45 percent—is explained in Section VI.
- $\frac{1 \text{ Sol}}{1,000,000,000 \text{ Soles Oro}}$ represents the relationship between Soles Oro, a currency that is no longer in use, and Soles, the current Peruvian currency.⁸²

69. In both the preceding equation and those that follow in the remainder of this report, the superscripts and subscripts of the variables denote the units and dates, respectively, of those variables.

70. Substituting the relevant characteristics of Gramercy Bond No. 008615, into the equation above yields an updated value of 53,106 Soles:⁸³

$$53,106 = 10,000 \times \frac{13}{13 + 12} \times \frac{644,807,402,182}{604} \times (1 + .0745)^{31.4} \times \frac{1}{1,000,000,000}$$

⁸² See Section III.B.

⁸³ The input of 31.4 years of compound interest is rounded. Therefore, calculating the bond's updated value using the inputs shown on the right-hand side of the formula will not result in the exact updated value shown on the left-hand side.

(2) Generalizability of the CPI Method

71. The CPI Method as expressed above generalizes to any bond, regardless of whether any of the scheduled coupons on the bond have been clipped. To clarify this point, if none of the coupons of Gramercy Bond No. 008615 had been clipped, then the ratio of unclipped coupons to total coupons (which is contained in term [B] of the equation provided in paragraph 66) would equal 100 percent:

$$\frac{25 \text{ unclipped coupons}}{25 \text{ unclipped coupons} + 0 \text{ clipped coupons}} = 100 \text{ percent}$$

72. Consequently, the initial face value of the bond would not be reduced. Similarly, if all of the bond's coupons had been clipped, then the ratio of unclipped coupons to total coupons would equal 0 percent, and the updated value of the bond would be zero:

$$\frac{0 \text{ unclipped coupons}}{0 \text{ unclipped coupons} + 25 \text{ clipped coupons}} = 0 \text{ percent}$$

73. Hence, in this equation, if the bond has no coupons left, its value is zero.

(3) The Updated Value of Gramercy's Land Bonds Under the CPI Method

74. Applying the CPI Method to all 9,773 land bonds in Gramercy's portfolio yields a total updated value of 5.34 billion Soles (\$1.63 billion). See **Appendix J**.
75. As I explain above, I apply real interest only from the date of the last clipped coupon (in instances where there are no clipped coupons, this is equivalent to the date of issuance). Because the real interest rate exceeds the bonds' original nominal interest rates of 4, 5 or 6 percent, alternatively, one could instead apply the real interest rate from issuance even when some coupons were clipped. Underlying that approach is the notion that the interest payments that were made with respect to the clipped coupons did not fully compensate for the value of the expropriated land, and therefore, that the updated value of the bonds should include compensation for this previous underpayment. For the purposes of this analysis, I conservatively choose the former approach and ascribe no value relating to this underpayment of interest.

76. While the CPI Method is the most conceptually valid and readily implementable means by which to update the value of the land bonds, I understand that the MEF has proposed the use of a dollarization-based approach. I consequently turn now to a discussion of such a method, which, if correctly implemented and subject to the reliability of certain assumptions, should yield results that are comparable to those yielded by the CPI Method.

V. THE DOLLARIZATION METHOD

A. Overview of Dollarization

77. In contrast to the CPI Method, which relies directly on the changes in the purchasing power of a local currency (here, the Peruvian currency) as measured by the relevant CPI, a dollarization-based method would entail: (1) the conversion of the bond at its issuance date from the local currency to U.S. dollars, (2) the adjustment of that U.S. dollar amount for inflation experienced in the United States, (3) the accrual of real interest on that inflation-adjusted, U.S. dollar amount at the real return on debt in Peru (*i.e.*, even though the debt is converted to dollars, a real Peruvian return is still appropriate given that the investors, who were largely based in Peru, would be expected to have made investments in Peru), and (4) the conversion of the bond from U.S. dollars back to the local currency at the time of payment (collectively, the “Dollarization Method”). Thus, the Dollarization Method differs from the CPI Method in that the bond is converted from the Peruvian currency to U.S. dollars at the issuance date, the inflation adjustment is consequently made based on U.S., rather than Peru, inflation, and the bond is converted back to the Peruvian currency at the present day.

78. However, despite these differences, in theory, the Dollarization Method shares the same fundamental objective as the CPI Method—to account for the decrease in purchasing power of a given currency due to inflation and the opportunity cost associated with not having received payment. Given this common objective, it stands to reason that the results of the Dollarization Method should approximate the results of the CPI Method.

79. In this section, I first demonstrate that the Constitutional Tribunal’s stated belief that the Dollarization Method would yield lower updated values than would the CPI Method is generally unfounded because, if properly executed, the Dollarization Method parallels the CPI Method. Second, I explain the concept of a “parity exchange rate,” which is a key input in the Dollarization Method. Third, I estimate the updated value of Gramercy’s portfolio of land bonds under a conceptually sound Dollarization Method. Finally, I discuss the ways in which the MEF has incorrectly specified the Dollarization Method, as well as the erroneous updated values that result from this misguided specification.

B. The Algebraic Equivalence of the Dollarization Method and the CPI Method

80. To gain insight into the relationship between the Dollarization Method and the CPI Method, consider the following three hypothetical scenarios regarding inflation in Peru and the United States. For simplicity, in each of these scenarios, I have assumed counterfactually that the Peruvian currency at all times was the Soles Oro, and have also left aside the accrual of interest at the real rate of return on debt in Peru (the third step described above). Finally, I assume that the exchange rates are in parity. I further explain this concept of parity below.

Scenario 1: No inflation in either Peru or the United States

81. Begin with the presumption that, from the time a land bond was issued through the present, there was no inflation in either Peru or the United States.

82. Recall that, under the CPI Method, the initial face value of a bond is multiplied by the change in the Peru CPI from the issuance date through the present to account for the effect of inflation. Consider again Gramercy Bond No. 008615, which had an initial face value of 10,000 Soles (in reality, 10,000 Soles Oro) at its issuance in 1972. If there had been no change in the Peru CPI from 1972 through the present, then the bond’s inflation-adjusted face value would remain at 10,000 Soles. Algebraically, this can be expressed as:

$$(1) F_{2016}^{Soles} = F_{1972}^{Soles}$$

83. Under the Dollarization Method, the initial face value of the bond is first converted at the date of issuance from Soles to U.S. dollars, and this U.S. dollar amount is adjusted to maintain purchasing power given the effect of inflation in the United States.

Algebraically, the U.S. dollar-equivalent face value of the bond at the issuance date, $F_{1972}^{\$}$, can be expressed in terms of its Sol-denominated face value at the issuance date, F_{1972}^{Soles} , and the official Sol-U.S. dollar exchange rate⁸⁴ at the issuance date, $Q_{1972}^{Soles/\$}$:

$$(2) F_{1972}^{\$} = \frac{F_{1972}^{Soles}}{Q_{1972}^{Soles/\$}}$$

84. Further, under the Dollarization Method the updated face value of the bond in today's Soles, $F_{2016}^{DM,Soles}$, can be expressed algebraically as the product of the bond's face value in today's U.S. dollars, $F_{2016}^{\$}$, and the current Sol-U.S. dollar official exchange rate, $Q_{2016}^{Soles/\$}$:

$$(3) F_{2016}^{DM,Soles} = F_{2016}^{\$} \times Q_{2016}^{Soles/\$}$$

85. In addition, given that there is assumed to have been no inflation in the United States, the face value today in U.S. dollars is the same as the face value at the issuance date in U.S. dollars, *i.e.*, $F_{2016}^{\$} = F_{1972}^{\$}$. As it is also assumed that there has been no inflation in Peru, the official Sol-U.S. dollar exchange rate is expected to remain constant over time, *i.e.*, $Q_{2016}^{Soles/\$} = Q_{1972}^{Soles/\$}$. Thus, **Equation 3** can be rewritten as:

$$(4) F_{2016}^{DM,Soles} = F_{1972}^{\$} \times Q_{1972}^{Soles/\$}$$

86. Finally, substituting **Equation 2** into **Equation 4** yields:

$$(5) F_{2016}^{DM,Soles} = \frac{F_{1972}^{Soles}}{Q_{1972}^{Soles/\$}} \times Q_{1972}^{Soles/\$}$$

⁸⁴ I use the term "official exchange rate" to mean the exchange rate that was either set (when the exchange rate between the Peruvian currency and the U.S. dollar was fixed) or prevailing in the market (when the exchange rate between the Peruvian currency and the U.S. dollar was floating).

87. The $Q_{1972}^{Soles/\$}$ terms cancel out of **Equation 5**, and the Dollarization Method therefore reduces to the following:

$$(6) F_{2016}^{DM,Soles} = F_{1972}^{Soles}$$

88. Under the Dollarization Method, the bond's updated face value today in Soles is identical to the bond's initial face value in Soles at the issuance date. Consequently, under the assumption that there has been no inflation in Peru or the United States from the issuance date of the bond to the present, the Dollarization Method and the CPI Method yield the same result (**Equations 1** and **6** are equivalent).

Scenario 2: Inflation in Peru, no inflation in the United States

89. Now, suppose that there has been inflation in Peru, but not in the United States. Under the CPI Method, the 10,000 Sol initial face value of Gramercy Bond No. 008615 is updated to account for cumulative inflation in Peru from the issuance date to the present (π^{Peru}), which can be expressed algebraically as follows:

$$(7) F_{2016}^{Soles} = F_{1972}^{Soles} \times (1 + \pi^{Peru})$$

90. Under the Dollarization Method, the 10,000 Sol initial face value of the bond is again converted from Soles to U.S. dollars at the issuance date, as in **Equation 2**. Given that, in this second scenario, it is still assumed that there has been no inflation in the United States, the U.S. dollar-equivalent face value does not need to be adjusted to reflect U.S. inflation, and therefore $F_{2016}^{\$} = F_{1972}^{\$}$. As in the first scenario, the U.S. dollar-equivalent face value at the present day is converted back to Soles at the current official exchange rate, as in **Equation 3**. However, unlike the first scenario, the current official exchange rate will differ from the official exchange rate at the issuance date, as prices have increased in Peru. The current official exchange rate would be expected to have increased from the issuance date to the present by the cumulative inflation in Peru (assuming parity). Algebraically:

$$(8) Q_{2016}^{Soles/\$} = Q_{1972}^{Soles/\$} \times (1 + \pi^{Peru})$$

91. Thus, **Equation 3** can be restated as:

$$(9) F_{2016}^{DM,Soles} = F_{1972}^{\$} \times Q_{1972}^{Soles/\$} \times (1 + \pi^{Peru})$$

92. Substituting **Equation 2** into **Equation 3** yields:

$$(10) F_{2016}^{DM,Soles} = \frac{F_{1972}^{Soles}}{Q_{1972}^{Soles/\$}} \times Q_{1972}^{Soles/\$} \times (1 + \pi^{Peru})$$

93. The $Q_{1972}^{Soles/\$}$ terms cancel out of **Equation 10**, and the Dollarization Method therefore reduces to the following:

$$(11) F_{2016}^{DM,Soles} = F_{1972}^{Soles} \times (1 + \pi^{Peru})$$

94. Thus, under the Dollarization Method, the bond's updated face value today in Soles is equal to the bond's initial face value in Soles at the issuance date adjusted for cumulative inflation in Peru from the issuance date to the present. Consequently, under the assumption that there has been inflation in Peru but no inflation in the United States, the equivalence of the Dollarization Method and the CPI Method persists (**Equations 7** and **11** are equivalent).

Scenario 3: Inflation in both Peru and the United States

95. Consider now a third scenario in which it is assumed that both Peru and the United States have experienced inflation, albeit at different rates. As the CPI Method incorporates only the effect of inflation in Peru, the assumption of inflation in the United States does not bear on this method, and **Equation 7** remains the appropriate expression of the bond's updated face value under the CPI Method.

96. In contrast, the assumption of inflation in the United States does bear on the Dollarization Method. Recall that, in the two previous scenarios in which it was assumed that the United States has not experienced inflation, the face value of the bond in U.S. dollars at the present day, $F_{2016}^{\$}$, was equivalent to the face value of the bond in U.S. dollars at the issuance date, $F_{1972}^{\$}$. In other words, given that prices in the United States did not change, the face value of the bond remained constant over time. However, in the current scenario, this equality no longer holds. As prices in the United States are now assumed to have increased over time, the U.S. dollar-equivalent face value of the bond at the issuance date must be adjusted in order to

preserve its value. Consequently, the face value of the bond in today's U.S. dollars will be a function of both (1) the face value of the bond in U.S. dollars at the issuance date, *and* (2) cumulative inflation in the United States. Algebraically:

$$(12) F_{2016}^{\$} = F_{1972}^{\$} \times (1 + \pi^{US})$$

97. Additionally, in this third scenario, assuming parity, the Sol-U.S. dollar official exchange rate would change from the issuance date to the present day by both the cumulative amount of inflation experienced in Peru and the cumulative amount of inflation experienced in the United States. Algebraically:

$$(13) Q_{2016}^{Soles/\$} = Q_{1972}^{Soles/\$} \times \frac{1 + \pi^{Peru}}{1 + \pi^{US}}$$

98. Hence, the updated face value of the bond in Soles under the Dollarization Method can be expressed as:

$$(14) F_{2016}^{DM,Soles} = \frac{F_{1972}^{Soles}}{Q_{1972}^{Soles/\$}} \times (1 + \pi^{US}) \times Q_{1972}^{Soles/\$} \times \frac{1 + \pi^{Peru}}{1 + \pi^{US}}$$

99. Two terms, $Q_{1972}^{Soles/\$}$ and $(1 + \pi^{US})$, cancel out of **Equation 14**, and the Dollarization Method therefore reduces to:

$$(15) F_{2016}^{DM,Soles} = F_{1972}^{Soles} \times (1 + \pi^{Peru})$$

100. Under the Dollarization Method, the bond's updated face value today in Soles is equal to the bond's initial face value in Soles at the issuance date adjusted for cumulative inflation in Peru from the issuance date to the present. Consequently, under the assumption that there has been inflation in both Peru and the United States, an assumption which of course reflects reality, the equivalence of the Dollarization Method and the CPI Method persists (**Equations 7 and 15** are equivalent).
101. The three hypothetical examples above serve to illustrate the equivalence of the CPI Method and the Dollarization Method across three states of the world: the first in which there has been no inflation in either Peru or the United States, the second in which there has been inflation in Peru but not in the United States, and the third in which there has been inflation in both Peru and the United States.

102. As mentioned above, this equivalence only holds under the assumption that relative exchange rate parity holds. This means that that the official exchange rate between the Peruvian currency and the U.S. dollar evolves in lockstep with the differential between the cumulative inflation in both countries. In other words, the official exchange rate changes such that the purchasing power of one currency continues to equate to that of the other.⁸⁵ If this condition does not hold, then the terms $Q_{1972}^{Soles/\$}$ and $(1 + \pi^{US})$ do not cancel out from the Dollarization Method formula expressed in **Equation 14**. As a result, **Equation 14** does not reduce exactly to the CPI Method formula expressed in **Equation 7**, and the updated face values yielded by the two methods will differ. It is not possible to know, *a priori*, the direction or magnitude of the difference between the two updated face values.
103. An important implication of the foregoing discussion is that converting the initial face value of a land bond to U.S. dollars at the issuance date using the official exchange rate at that time may distort the U.S. dollar-equivalent values. This may result from a number of factors, including trade restrictions, high inflation, and exchange rate controls.⁸⁶ These exchange rate distortions can be particularly severe when the official exchange rate is pegged (or fixed) and when inflation is high, which was true with respect to the Sol Oro-U.S. dollar official exchange rate and Peru, respectively, during much of the 1960s and 1970s.
104. This issue may be addressed by calculating what is known as a “parity” exchange rate, rather than the official exchange rate, to make the initial conversion. I now discuss the concept of parity exchange rates, and address the appropriate means by which to estimate parity exchange rates in Section V.D below.

⁸⁵ This relationship is commonly referred to as the purchasing power parity theory of exchange rates. *See, e.g., CE-62*, Frenkel, *The Collapse of Purchasing Power Parities During the 1970s*, European Economic Review, 1981, pp. 217, 226, 233; *CE-52*, Frenkel, *A Monetary Approach to the Exchange Rate: Doctrinal Aspects and Empirical Evidence*, Scandinavian Journal of Economics, Vol. 78, No. 2, June 1976, p. 201; *CE-61*, Edwards, *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment: Exchange Rate Policy in Developing Countries*, 1989, pp. 2-84.

⁸⁶ *See, e.g., CE-61*, Edwards, *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment: Exchange Rate Policy in Developing Countries*, 1989, pp. 2-84.

C. The Concept of Parity Exchange Rates

105. When the official exchange rate changes only as a result of changes in relative inflation rates between two countries, the official exchange rate is considered to be at parity. Consider the evolution of the Sol-U.S. dollar official exchange rate over time. As a starting point in time, take, for instance, December 1995, when the observed official exchange rate was 2.33 Soles per U.S. dollar, the Peru CPI was 314,605,594,210 and the U.S. CPI was 638.⁸⁷ In April 2016, the Peru CPI was 644,807,402,182 and the U.S. CPI was 994. Under **Equation 13**, which specifies the relationship between official exchange rates and relative inflation in the two countries, the official exchange rate in April 2016 would be expected to be 3.07 Soles per U.S. dollar:

$$\frac{3.07 \text{ Soles}}{\$1} = \frac{2.33 \text{ Soles}}{\$1} \times \frac{\frac{644,807,402,182}{314,605,594,210}}{\frac{994}{638}}$$

106. That is, if the official exchange rate in April 2016 were in fact 3.07 Soles per U.S. dollar, then the exchange rate would be said to have remained at parity, and would indicate that, in April 2016, the baskets of Peruvian and U.S. goods and services that could be purchased would be in the exact same proportion as they had been in December 1995.
107. However, the official exchange rate in April 2016 was actually 3.30 Soles per U.S. dollar, and not 3.07 Soles per U.S. dollar. At this observed official exchange rate, the Sol was undervalued vis-à-vis the U.S. dollar with respect to the parity condition corresponding to the assumed base period of December 1995. It is likely that the April 2016 Sol-U.S. dollar official exchange rate differed from the estimated parity exchange rate due to factors such as changes in the terms of trade (mostly commodity prices), transportation costs, tariff regimes, local demand and supply conditions, and

⁸⁷ As elsewhere in this report, the reported U.S. CPI values are based on an assumed base year of 1950, at which point the U.S. CPI is set to 100.

certain differences in worker productivity between countries (often referred to as the Balassa-Samuelson effect⁸⁸).

108. As noted, departures of an official exchange rate from the corresponding parity exchange rate tend to be particularly pronounced when the official exchange rate is fixed, rather than floating or market-determined, and when inflation is severe in one or both of the countries. Both of these conditions applied during much of the period during which the land bonds were issued. In such circumstances, the official exchange rate cannot simply be assumed to equilibrate the purchasing power of the two currencies under consideration.

D. Estimating Parity Exchange Rates

109. The first step in estimating a parity exchange rate is determining the appropriate base period. In the example presented above in Section V.C, the base period was assumed to be December 1995, and the April 2016 parity exchange rate was estimated with respect to that base period. However, in application, it is problematic to use a single month or even a single year as the base period. Thus, common practice is to use a span of multiple years as the base period, premised on the view that the observed official exchange rate over the period is, “on average,” during that particular period, equivalent to the parity exchange rate. The selected period should correspond to relatively “normal” years during which the two countries experienced fairly low and stable inflation and did not undergo any major economic or political changes, and when their external accounts exhibited reasonable (or sustainable) balances.
110. To estimate the parity exchange rate of the Peruvian currency to the U.S. dollar in each year from 1970 through 1981, the years during which Peru issued the land bonds now held by Gramercy, I have selected the years 1999 through 2015 as the base period. In my opinion, it is reasonable to assume that the official exchange rates in these years tended toward parity given that, during this period, the Peruvian economy was both stable and relatively liberalized with, for instance, a floating exchange rate,

⁸⁸ **CE-46**, Balassa, *The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal*, *Journal of Political Economy*, Vol. 72, 1964, p. 586; **CE-45**, Samuelson, *Theoretical Notes on Trade Problems*, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 46, No. 2, 1964, pp. 145-154.

low levels of inflation, and relatively few economic controls. I also reviewed Peru's current account balance to evaluate the relative stability and sustainability of Peru's external sector. Prior to 1999, Peru ran large current account deficits. Such deficits were frequently over 6 percent of GDP and fluctuated significantly year-to-year. Since 1999, Peru's current account deficits stabilized, averaging a 1.7 percent of GDP.⁸⁹ Peru's small and stable current account deficits over the 1999 to 2015 period suggest that Peru's exchange rates over these years likely tended towards parity; therefore this period serves as a reasonable base period.

111. **Appendix K** shows the official exchange rate and my derived parity exchange rate in each month between January 1970 and April 2016. Due to inflation in Peru, both the official exchange rate and my derived parity exchange rate increase significantly over the period. So that the rapidly increasing rates can fit on one chart, I present the y-axis on a logarithmic scale. The rates shown on the chart are the actual exchange rates, but the scale of the y-axis does not increase in a linear fashion.
112. To describe my calculation, I focus on the derivation of the November 1972 parity exchange rate. For each month during the assumed base period of 1999 through 2015, I divide the official exchange rate in that base period month (expressed in Soles Oro per U.S. dollar) by the ratio of the change in the Peru CPI to the change in the U.S. CPI from November 1972 to that base period month. Because there are 204 months during this base period, I calculate 204 separate estimates of the November 1972 parity rate.
113. Thus, first, I estimate the November 1972 parity rate by taking the observed official exchange rate in January 1999; I divide that by the ratio of the change in Peru and U.S. inflation from November 1972 to January 1999. This gives me one estimate of the November 1972 parity rate. Then I do the same, using February 1999 – I divide the February 1999 official exchange rate by the ratio of the change in Peru and U.S. inflation from November 1972 to February 1999. This gives me a second estimate of

⁸⁹ **CE-249**, Central Reserve Bank of Peru, Table 88.

the November 1972 parity rate. I do this 202 more times, using each month in the base period.

114. Ultimately, this gives me 204 estimates of the November 1972 parity rate; I take the average of these and derive an estimated parity exchange rate in November 1972 of 18.41 Soles Oro per U.S. dollar. As shown on **Appendix K**, this estimated parity exchange rate is below the official exchange rate in the 1970s and 1980s, which is conceptually reasonable, as this was a period of economic turmoil and government intervention in the market in Peru. The estimated parity exchange rate then converges with the official exchange rate during the 1990s and 2000s when the Peruvian economy was liberalized. The estimated parity exchange rates at the issuance dates of the bonds, as calculated above, are inputs to an appropriate specification of the Dollarization Method, which I further describe below.
115. Finally, as I discuss further in Section V.F, the dollarization-based MEF Formula reflects consideration of these issues. In particular, the MEF Formula recognizes that, given the economic distortions that existed during the time the land bonds were issued, the initial face value of the bonds should be converted to U.S. dollars at parity exchange rates rather than the observed official exchange rates. The MEF Formula also indicates that the parity exchange rates should be estimated using a multi-year base period. However, as I will demonstrate, the MEF Formula errs severely in its estimation of parity exchange rates, yielding results that make no sense, have no basis in fact or economic theory, and are arbitrarily low.

E. Updating the Value of Gramercy's Land Bonds Under the Dollarization Method

(1) Demonstration of the Dollarization Method

116. In the following discussion, I consider again Gramercy Bond No. 008615, this time to illustrate the Dollarization Method. As previously mentioned, this Class B bond has the following relevant characteristics:
- Issued in November 1972.
 - Initial face value of 10,000 Soles Oro.
 - Stated coupon rate of 5 percent.

- Stated term of 25 years.
- 25 total coupons, 12 of which were clipped and 13 of which are unclipped, *i.e.*, outstanding.

117. Under the Dollarization Method, the determination of the updated value of Gramercy Bond No. 008615 can be expressed with the following equation:

<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>	<u>D</u>	<u>E</u>
<i>Original face value converted to USD</i>	<i>Percent still out- standing</i>	<i>U.S. inflation from issuance to present</i>	<i>Interest</i>	<i>Official exchange rate</i>

$$V_{Apr\ 2016}^{Soles} = \frac{F_i^{Soles\ Oro}}{P_i^{Soles\ Oro/\$}} \times \frac{u}{u+c} \times \frac{U.S.\ CPI_{Apr\ 2016}}{U.S.\ CPI_i} \times (1+r)^{\frac{Apr\ 2016-d}{Days\ per\ year}} \times Q_{Apr\ 2016}^{Soles/\$}$$

118. This formula looks complex, and it has more steps than the CPI Method’s formula, but it, too, is conceptually fairly straightforward. To update the value of the bonds, we first convert the original face value of the bonds at issuance to U.S. dollars by dividing by the Soles-U.S. dollar parity exchange rate at issuance [A]. We then multiply by the percentage of the original face value that remains outstanding [B]. Next, we multiply the outstanding principal by the change in the U.S. CPI between the issuance date and April 2016 [C], which yields a U.S.-inflation-adjusted face value of the bonds. We then apply an interest rate to the inflation-adjusted face value, compounded, from the date of the last clipped coupon until April 30, 2016 [D]. The interest accounts for the bondholders’ foregone opportunity to invest the unpaid principal and earn a return in Peru. Lastly, we convert the face value of the bonds and the interest earned from U.S. dollars back into Soles by multiplying by the April 2016 Soles-U.S. dollar official exchange rate [E].

119. Examining each of the terms of the above equation in turn:

- $V_{Apr\ 2016}^{Soles}$ represents the updated value of the bond in Soles as of April 2016.

- $F_i^{Soles Oro}$ represents the initial face value of the bond in Soles Oro at i , the issuance date of the bond. For Gramercy Bond No. 008615, i is equal to November 1972 and $F_i^{Soles Oro}$ is equal to 10,000 Soles Oro. Under the Dollarization Method, the initial face value of the bond is converted to U.S. dollars at $P_i^{Soles Oro/\$}$, the estimated parity exchange rate on the issuance date. For Gramercy Bond No. 008615, this parity exchange rate is equal to 18.41 Soles Oro per U.S. dollar, as discussed previously.
- $\frac{u}{u+c}$ represents the ratio of u , the number of unclipped coupons, to $u + c$, the total number of coupons. For Gramercy Bond No. 008615, u is equal to 13, c is equal to 12, and the ratio of u to $u + c$ is equal to $\frac{13}{13+12} = 52 \text{ percent}$. This ratio is also equivalent to the proportion of the initial face value that was outstanding at the payment date of the last clipped coupon, *i.e.*, $\frac{5,200 \text{ Soles Oro}}{10,000 \text{ Soles Oro}} = 52 \text{ percent}$. This reflects the outstanding face value.
- $\frac{U.S.CPI_{Apr 2016}}{U.S. CPI_i}$ represents the ratio of the U.S. CPI in April 2016 to the U.S. CPI in November 1972, the issuance date of the bond. The effect of this term is to adjust for the erosion of the purchasing power of a U.S. dollar due to inflation. Using a base year of 1950, the U.S. CPI was 176 in November 1972 and 994 in April 2016.
- $(1 + r)^{\frac{Apr 2016 - d}{Days \text{ per year}}}$ represents the annual compounding of interest at r , the real rate of return on debt in Peru, from d , the payment date of the last clipped coupon, through April 2016. The payment date of the last clipped coupon of the bond was November 1984, 31.4 years prior to April 2016. The real rate of return on debt in Peru is estimated as 7.45 percent, as discussed in Section VI.
- $Q_{Apr 2016}^{Soles/\$}$ represents the official Sol-U.S. dollar exchange rate in April 2016 at which the updated value is converted from U.S. dollars to Soles. In light of the relatively liberalized and stable state of the Peruvian economy since the early 1990s, it is reasonable to assume that the official exchange rate in recent periods has approximated the parity exchange rate. Consequently, while the initial face value of the bond is converted to U.S. dollars at an estimated parity exchange rate at the issuance date, the adjusted value is converted back to U.S. dollars at the current official exchange rate. This conversion of the adjusted value back to U.S. dollars at the current official exchange rate is consistent with the MEF Formula, which I discuss below in Section V.F. I rely on the official Sol-U.S. dollar exchange rate on April 30, 2016, which was 3.29.

120. Substituting the relevant characteristics of Gramercy Bond No. 008615 into the equation above yields an updated value of 50,112 Soles:⁹⁰

$$50,112 = \frac{10,000}{18.41} \times \frac{13}{13 + 12} \times \frac{994}{176} \times (1 + .0745)^{31.4} \times 3.29$$

121. As with the formulation of the CPI Method, this formulation of the Dollarization Method generalizes to any bond, regardless of whether any of the scheduled coupons on the bond have been clipped. The results under the CPI Method, while not exactly identical to the Dollarization Method, are very similar.

(2) The Updated Value of Gramercy's Land Bonds Under the Dollarization Method

122. Applying the Dollarization Method to all 9,773 land bonds in Gramercy's portfolio yields a total updated value of 5.04 billion Soles (\$1.53 billion). This amount is similar to the total updated value yielded under the CPI Method of 5.34 billion Soles (\$1.63 billion). See **Appendix L**.

F. The MEF's Specification of the Dollarization Method

123. In this section, I discuss the dollarization-based approach as specified under the MEF Formula. Importantly, the MEF Formula diverges from the appropriate implementation of the Dollarization Method discussed above in four key respects:

- Under the MEF Formula, the derivation of the parity exchange rate (the "MEF parity exchange rate") used to convert the face value of a bond is severely flawed.
- Under the MEF Formula, interest is accrued at an arbitrary, low rate.
- Under the MEF Formula, interest accrues through only December 2013, and U.S. dollars are converted back to Soles at the official December 2013 exchange rate.

⁹⁰ The input of 31.4 years of compound interest is rounded. Therefore, calculating the bond's updated value using the inputs shown on the right-hand side of the formula will not result in the exact updated value shown on the left-hand side.

- Under the MEF Formula, the value of the bond is only updated to account for inflation from the date of the first unpaid coupon, not from issuance.

124. As a result of these disparities, the MEF Formula yields updated values that are wholly divorced from those produced under a conceptually valid dollarization-based method. Consequently, the MEF Formula dramatically underestimates the updated value of a bond relative to both the CPI Method and a reasonable implementation of the Dollarization Method.

125. The MEF Formula takes the following algebraic form:

<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>
<i>Outstanding face amount converted to USD at MEF parity exchange rate</i>	<i>Interest</i>	<i>Official exchange rate</i>

$$V_{2013}^{Soles} = \frac{F_d^{Soles Oro}}{P_d^{Soles Oro/\$}} \times \prod_d^{2013} (1 + y_t) \times Q_{2013}^{Soles/\$}$$

126. Examining each of the terms of the MEF Formula in turn:

- V_{2013}^{Soles} represents the updated value of the bond in Soles as of 2013.
- $F_d^{Soles Oro}$ represents the outstanding face value of the bond in Soles Oro at d , the payment date of the last clipped coupon, and at issuance date for unclipped bonds. For Gramercy Bond No. 008615, d is equal to November 1985 and $F_d^{Soles Oro}$ is equal to 5,200 Soles Oro. Under the MEF Formula, the initial face value of the bond is converted to Soles Oro at $P_d^{Soles Oro/\$}$, the MEF parity exchange rate. However, as I will explain below, the MEF parity exchange rate differs drastically from what is commonly understood in economics as the “parity exchange rate.”⁹¹

⁹¹ See, e.g., **CE-61**, Edwards, *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment: Exchange Rate Policy in Developing Countries*, 1989, pp. 2-84; **CE-75**, Williamson ed., *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, Institute for International Economics, September 1994, pp. 61-131; **CE-78**, Taylor, *The Economics of Exchange Rates*, *Journal of Economic Literature*, Vol. 33, No. 1, March 1995, p. 19.

- $\prod_d^{2013}(1 + y_t)$ represents the annual compounding of interest from d , the payment date of the first unclipped coupon, to 2013 at y_t , a series of 1-year U.S. Treasury bill yields. This is equivalent to our application of a real rate of interest (however, we use the real return on debt in Peru).
- $Q_{Dec\ 2013}^{Soles/\$}$ represents the official Sol-U.S. dollar exchange rate in 2013 at which the updated value is converted from U.S. dollars to Soles.

127. Substituting the relevant characteristics of Gramercy Bond No. 008615 into the equation above yields an updated value, as of 2013, of less than 0.01 Soles:⁹²

$$0.01 = \frac{10,000 \times \frac{13}{13+12}}{6,934,210} \times 3.28 \times 2.70$$

128. While the MEF Formula ostensibly incorporates all of the individual necessary elements of a dollarization-based method, as I will discuss in detail below, both the calculation of the MEF parity exchange rate and the use of the yields on 1-year U.S. Treasury bills are arbitrary and indefensible.

(1) *The Erroneous Estimate of the Parity Exchange Rate*

129. Under the MEF Formula, the MEF parity exchange rate for a given year d , P_d , is calculated as follows:

$$P_d^{\text{"Soles Oro/\$"}} = Q_d^{\text{Soles Oro/\$}} \times \frac{\text{Peru } CPI_d}{\text{U.S. } CPI_d} \times \frac{1}{e^{\$/Sol\ Oro}}$$

130. This formulation of the parity exchange rate has three elements:

- $Q_d^{\text{Soles Oro/\$}}$, the official exchange rate in a given year, say 1972.
- $\frac{\text{Peru } CPI_d}{\text{U.S. } CPI_d}$, the ratio of the Peru CPI to the U.S. CPI in 1972, where each CPI is set to 100 in the assumed base year of 1950.
- $\frac{1}{e^{\$/Sol\ Oro}}$, or 1 divided by what the MEF refers to as the “real exchange rate.”

⁹² 3.28 represents the cumulative compound interest between 1985, the year of the last clipped coupon, and 2013. The U.S. Treasury rate ranges from under 1 percent to over 8 percent over that period.

131. Before I delve into the MEF's so-called "real exchange rate," the application of which serves no discernible economic purpose, I note that even at this high level, the MEF's parity formula is misguided.
132. Recall from our discussion of parity exchange rates above that the estimation of a parity exchange rate is fairly straightforward. First, one must select a time period during which the official exchange rate can be reasonably assumed to be at parity; then, apply the relative changes in inflation from that time period to the time period of interest (here, the date of issuance) to arrive at an estimate of the parity rate as of that date.
133. The MEF Formula, taken as a whole, is a completely nonsensical construction that results in economically unreasonable results.
134. The first term of the MEF Formula is the official Soles-U.S. dollar exchange rate in a given year, and the second term is the inflation differential in Peru and the U.S. between 1950 and that selected year. For example, if 1972 is the year for which we are attempting to estimate the parity exchange rate, under the MEF formula, the first term is the official exchange rate in 1972. That official exchange rate is multiplied by the second term, which is the change in the Peru CPI between 1972 and 1950, divided by the change in the U.S. CPI between 1972 and 1950.
135. However one interprets the MEF Formula, it makes no sense. For instance, if the MEF believes that the official exchange rate in 1950 was at parity but the 1972 official exchange rate was not, then, as we have discussed, the math is simple—the MEF formula should start with the official exchange rate in 1950, not 1972, and apply the change in inflation in both countries to that rate, in order to arrive at an estimate of the parity rate in 1972. There would be no reason to start with the official exchange rate in 1972.
136. Alternatively, if the MEF believes that the 1972 official rate is at parity, then no adjustment should be necessary, and the application of changes in Peru and U.S. inflation from 1950 to 1972 will distort the previously correct 1972 rate. The reason for this is straightforward—if the official exchange rate is at parity in 1972, then the 1972 official exchange rate already takes into account inflation in the two countries

between 1950 and 1972. The second term applies the inflation differential in the two countries between 1950 and 1972 to the 1972 exchange rate, a rate which is already at parity, and therefore already accounts for that inflation differential. It is as if the MEF is double counting inflation between 1950 and 1972, yielding a meaningless result.

137. If the MEF believes that neither the 1950 nor the 1972 exchange rate are at parity, there is no reason whatsoever to expect that by multiplying the official exchange rate in 1972 by the change in inflation in Peru and in the U.S. between 1950 and 1972, one would arrive at a 1972 parity rate; the result is, again, meaningless.
138. In short, I can find no reasonable economic interpretation of these first two terms of the MEF's "parity exchange rate" formula.
139. Let's now consider the third term and examine whether it serves any purpose and whether it can undo the mistake in the first two terms of the equation. In short, the answer is no. This third term, 1 divided by what the MEF calls the "real exchange rate," is entirely nonsensical and only compounds the problems within the MEF formula.⁹³
140. Recall from the equation above that the MEF multiplies the first two terms by 1 divided by a "real exchange rate," which the MEF calculates as follows:

$$e^{\$/Sol Oro} = Average \left(\frac{Peru CPI_t}{U.S. CPI_t \times Q_t^{Soles Oro/\$}} \right)$$

141. Thus, the third term of the MEF's parity rate formula looks like this:

$$\frac{1}{Average \left(\frac{Peru CPI_t}{U.S. CPI_t \times Q_t^{Soles Oro/\$}} \right)}$$

142. As discussed, the first term of the MEF parity exchange rate formula is *already* an official exchange rate. The third term of the MEF formula simplifies to *another*

⁹³ For an in-depth treatment of real exchange rates, see **CE-61**, Edwards, *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment: Exchange Rate Policy in Developing Countries*, 1989, pp. 2-84.

exchange rate multiplied by a CPI differential (as illustrated in more detail below). Therefore, by including both the first term and the third term, which each include exchange rates, the MEF creates a nonsensical result where the parity exchange rate is equal to the official exchange rate (*e.g.*, 1972) multiplied by the average of the official exchange rate over a range of years (*e.g.*, from 1950 to present).

143. There is no basis in economics that I am aware of that would explain or justify this approach. Again, recall from the earlier discussion of parity exchange rates that, rather than choosing one base period, we might choose a timeframe to use as the base period for a parity rate calculation. In my description of an appropriate derivation of a parity rate, I used 1999 to 2015. As I described, one then estimates the parity rate for, say, November 1972 using each month during the base period, and then takes the average of those 204 estimates for November 1972. But there is no reason why one would then *multiply* that average by the official exchange rate in 1972.
144. Another way of illustrating this critical error is to consider the entire MEF parity exchange rate formula:

$$P_d^{\text{"Soles Oro/\$"}} = Q_d^{\text{Soles Oro/\$}} \times \frac{\text{Peru } CPI_d}{\text{U.S. } CPI_d} \times \frac{1}{\text{Average} \left(\frac{1}{Q_t^{\text{Soles Oro/\$}}} \times \frac{\text{Peru } CPI_t}{\text{U.S. } CPI_t} \right)}$$

145. If we simplify this calculation by assuming, for the moment, that inflation in the U.S. and in Peru were exactly equal at all times, then those ratios reduce to 1, and the equation can be simplified to the following:

$$P_d^{\text{"Soles Oro/\$"}} = Q_d^{\text{Soles Oro/\$}} \times \frac{1}{\frac{1}{Q_t^{\text{Soles Oro/\$}}}}$$

146. And, finally:

$$P_d^{\text{"Soles Oro/\$"}} = Q_d^{\text{Soles Oro/\$}} \times Q_t^{\text{Soles Oro/\$}}$$

147. Thus, while the MEF parity exchange rate should be expressed as a certain number of Soles Oro per U.S. dollar—which is, of course, the definition of an exchange rate between the two currencies—the right-hand side of the equation is, nonsensically, expressed in terms of the Soles Oro per U.S. dollar, *squared*. It is mathematically

impossible for a unit of value to be equivalent to the same unit of value squared (unless that unit of value always takes on a value of one or zero).

148. Above, I have tried to explain conceptually why the MEF parity exchange rate formula is fatally flawed and economically meaningless. However, not only is it fatally flawed and economically meaningless, it is also biased. That is, it has the effect of *systematically* undervaluing any land bond whose value is to be updated.
149. Take 1972 as an example. The official exchange rate in 1972 was 38.7 Soles Oro per U.S. dollar. Inflation in Peru over the period 1950 to 1972 was approximately three and a half times greater than inflation in the U.S. over the same time frame. Multiplying these first two terms of the MEF parity rate calculation yields approximately 133. Per the MEF Formula, this number is then divided by the “real exchange rate,” which I have calculated to be approximately 0.12. *See Appendix M.*
150. Thus, under this methodology, the MEF’s parity exchange rate is 1,141 Soles Oro per U.S. dollar, which contrasts with the official exchange rate of 38.7 Soles Oro per U.S. dollar. *See Appendix N.* In other words, under the MEF Formula, the estimated parity rate is 29 times larger than the official exchange rate in 1972. This massive difference between the MEF’s parity exchange rate and the official exchange rate further shows that the formula is absurd and results in a nonsensical parity exchange rate.
151. The above disparity does not occur only in 1972. As **Appendix N** shows, the MEF’s so-called parity is always many, many times greater than either the official exchange rate or my estimate of the parity exchange rate. Hence, whether a bond was issued in 1970, 1974, or 1979, the MEF’s parity exchange rate will *always* result in an enormous undervaluation of the bond. (Like **Appendix K**, I present the y-axis on **Appendix N** in a logarithmic scale, so that the rapidly increasing exchange rates are still visible on the exhibit).
152. **Appendix N** also shows that in May 2005, the MEF’s parity exchange rate is 5 *billion* times the official exchange rate. It is not conceptually reasonable for a parity exchange rate to be tens or hundreds of times the official exchange rate, much less 5 billion times. The fact that the MEF’s parity exchange rate never comes close to the

official exchange rate and diverges massively for over forty years (whereas a properly estimated parity exchange, such as the one that I derive and present in **Appendix N**, will, at times, come close to the official rate, and the paths of the two will in fact intersect) is clear evidence that the MEF's parity exchange rate is conceptually invalid and useless as an estimate of the parity exchange rate.

153. To illustrate the effect of using the MEF's parity exchange rate, consider, for example, Gramercy Bond No. 008615, which had a face value of 10,000 Soles Oro. Converting that face value in 1972 to dollars at the MEF parity exchange rate results in a U.S. face value of just under \$9 (*i.e.*, 10,000 Soles Oro / 1,141 Soles Oro per U.S. dollar). In comparison, converting Gramercy Bond No. 008615's face value at the conceptually valid 1972 parity exchange rate results in a U.S. face value of \$550 dollars (10,000 Soles Oro / 18.17 Soles Oro per U.S. dollar). The result under the nonsensical MEF parity exchange rate is 61 times *less* than the appropriate updated value.

154. In sum, the MEF's parity exchange rate formula is conceptually nonsensical, and therefore unsurprisingly results in nonsensical updated land bond values.

(2) *The Failure to Account for Inflation from Issuance*

155. Even overlooking the MEF's fatally flawed parity exchange rate, the MEF Formula has a significant flaw in its application of the parity exchange rate. The MEF Formula calls for the face value of the bond to be converted to U.S. dollars, at the parity exchange rate, at the date of the *first unclipped coupon*. This has the result of failing to compensate the bondholder for any inflation from the date of issuance to the date of the first unclipped coupon, which for some clipped bonds was significant. For example, when Gramercy Bond No. 008615 was issued in November 1972, the Peru CPI stood at 604; by November 1984, the date on which the last coupon of this bond was clipped, it stood at 120,165. Thus, despite the fact that the face value of the unpaid principal was significantly eroded by the nearly 20,000 percent inflation that occurred between 1972 and 1984, the MEF Formula ignores that inflation in updating the value of that bond.

(3) *The Inappropriate Application of Yields on the 1-Year U.S. Treasury Bill*

156. In addition to calling for the use of an erroneous parity exchange rate, the MEF Formula updates the face value of a land bond by applying, on a compound basis, a series of 1-year U.S. Treasury bill yields, presumably to capture both (expected) U.S. inflation and a real rate of return. As I discussed below in Section VI, the most conceptually appropriate real rate of return to employ is the real rate of return on debt in Peru (or, alternatively, the real rate of return on capital or the real rate of return on equity), which should be applied in addition to an inflation adjustment. The MEF does not explain why it selected a short-term, essentially risk-free yield, based on the U.S. economy, as an input. Indeed, it is difficult to understand how the return on a short-term security issued in the United States would constitute the relevant opportunity cost for the holders of long-term and defaulted Peruvian securities.

(4) *The Inappropriate Decision to Update Bond Value Only as of 2013*

157. Furthermore, the MEF Formula specifies that interest be compounded through 2013, and that the resulting value in dollars be converted to Soles at a 2013 exchange rate. To the extent that this reflects an intention to end the compounding of interest at any point prior to the date on which payment is made to the bondholders, and to expose bondholders to the risk of further inflation, the MEF Formula is again incorrect. I see no reason why bondholders should be exposed to further risk of inflation, and I know of no conceptual basis on which to stop the compounding of interest prior to the ultimate payment date. I am not aware of any sovereign debt instrument which stops accruing interest at some date years before payment. In addition, I note that the 2013 Sol-U.S. dollar exchange rate was among the lowest in recent history. See **Appendix O**.

(5) *Summary*

158. As indicated above, the CPI Method and the Dollarization Method yield similar updated values for Gramercy's overall portfolio of 5.34 billion Soles (\$1.63 billion) and 5.04 billion Soles (\$1.53 billion), each as of April 30, 2016. In contrast, the MEF Formula yields an updated value for Gramercy's entire portfolio of 2.9 million Soles (\$1.1 million) as of 2013, representing less than one tenth of one percent of the

updated value under either the CPI Method or the Dollarization Method (*i.e.*, a 99.9 percent haircut). *See Appendices P and Q.*

159. Further evidence of the unreasonableness of the MEF Formula can be seen in the fact that the value of Gramercy's portfolio under the MEF Formula, \$1.1 million, is even *less* than the value of Gramercy's portfolio, converted at the official foreign exchange rates prevailing at their dates of issuance, which totals approximately \$9.4 million. In other words, a land bond issued in 1972 was worth *more* in U.S. dollars in 1972, than the value of that same bond in U.S. dollars today, after the value is purportedly updated using the MEF Formula. This is nonsensical, as the MEF Formula purports to account for both hyperinflation and interest over the past four decades, which should significantly increase the value of the bond today.
160. On the basis of the discussion above, I conclude that the MEF Formula for updating the value of the land bonds has no basis in economics and yields arbitrarily low valuations that are entirely disconnected from their true value.

VI. THE REAL RATE OF INTEREST

161. The previous two sections focused on updating the value of the land bonds to compensate bondholders for the value-eroding effect of the severe inflation experienced in Peru. In my calculations presented above, I also applied a real rate of interest, because, as discussed in Section III.C, to update the value of the land bonds, one must also compensate the bondholders for the rate of return that they could have expected to earn, had they received the expected land bond payments and invested them. In this section I first explain why this opportunity cost must be represented by a *real* Peruvian rate of interest and then explain how I arrived at a real rate of interest of 7.45 percent.

A. Real Peruvian Interest Rate

162. Typically, one would use a nominal interest rate to account for the foregone return from an investment. However, a nominal interest rate has two components: (1) the expected inflation rate, and (2) a real interest rate. As I described in detail above, both the CPI Method and the Dollarization Method already account for inflation; thus

- it is appropriate to apply a *real* interest rate to update the land bond values from default to the present day, and not a nominal rate, because a nominal rate would double-count inflation and would generate a higher (or inflated) value of these bonds.
163. To appropriately compensate bondholders for the lost opportunity to invest, one must make an assumption about what investments they would have made, had they received payments on the land bonds. Bondholders could have invested in different forms of debt, ranging from informal (*e.g.*, loans to family members) to more formal (*e.g.*, loans to local businesses or debt issued by larger Peruvian companies). Alternatively, bondholders could have invested in equity, including buying shares on the Peruvian stock exchange or starting their own businesses. Bondholders likely would have employed some mix of these options.
164. Below, I first estimate the return on capital in Peru, which is equivalent to the return on a mix of both debt and equity investments across the entire Peruvian economy. Next, based on my estimate of the return on capital, I calculate the return on debt and the return on equity in Peru.
165. Before proceeding, it bears repeating that Peru was in a state of complete upheaval and turmoil between 1969 and the mid-1990s. Due to hyperinflation, political instability, terrorism, and economic meltdown, there are no reliable sources of clean and straightforward data (as one would find in an advanced or mature country) by which one can easily estimate real rates of return. Therefore, I use a number of generally accepted methods in the economic development field, which use available data, to estimate a reasonable real interest rate to be used to capture the opportunity cost faced by bondholders. The lack of reliable data is not unique to Peru. Almost all countries that have suffered from devastation, including war and hyperinflation, understandably lack reliable economic data. It is true of Germany during its hyperinflation, between June 1921 and January 1924, as well as many other nations from around the world that have suffered from hyperinflation, including, most recently, Zimbabwe.

B. Real Return on Capital

166. The method I explain here, first developed by Arnold Harberger in his work on the return on capital in Colombia, is widely viewed as the best and most acceptable method for calculating the return on capital in countries where financial market data are unreliable or not available. The return on capital is equal to the income earned by capital, divided by the total capital stock. In this section, I estimate the *real* return on capital by relying on a measure of real income earned by capital, divided by capital stock in real terms. These values are based on the National Accounts data of Peru.
167. To estimate the income earned by capital, I start with the real Peruvian GDP, which is a measure of Peruvian total income. That figure includes income that is earned by capital and labor. Therefore, I remove the income earned by labor, and then remove indirect taxes captured by the government, leaving me with the income earned by capital. I divide that amount by the capital stock in Peru to calculate the real return on capital. I do this in each year between 1950 and 2011, to get a long-term average real return on capital of 11.2 percent. As I show in Paragraph 174 below, this is a reasonable estimate of the potential return bondholders could have earned had they invested in Peru.
168. The formula for calculating the return on capital, using national accounts data, is as follows:

$$\begin{aligned} & \textit{Return on capital} \\ & = \frac{GDP \times (1 - \textit{labor share of income}) \times (1 - \textit{indirect tax \% of GDP})}{\textit{capital stock}} \end{aligned}$$

169. To perform this calculation, I use data from the Penn World Tables,⁹⁴ a dataset created by a team of economists, supported by the United Nations, with a goal of comparing living standards and economic growth across countries.⁹⁵ The Penn World Tables were first released in 1991, and have been updated eight times since, most recently in 2015. The basis and methods underlying the Penn World Tables

⁹⁴ CE-243, Penn World Tables.

⁹⁵ CE-231, The Center for International Data, UC Davis Department of Economics, Penn World Table, May 2016.

estimates are the result of decades of research and data collection by some of the top macroeconomists in the world. The article describing the methodology used in the Penn World Tables is among the most widely cited papers in economics.⁹⁶ Today, the vast team of economists behind the Penn World Tables estimates over 40 key macroeconomic variables for 167 countries.

170. To estimate the share of Peruvian income generated specifically by capital (as opposed to other factors of production), I use these data to estimate the labor share and the non-labor share of income in each year between 1950 and 2011. The non-labor share of income is equal to the capital share of income (plus indirect taxes); therefore, by subtracting the labor share from real GDP, I arrive at an estimate of capital income (plus indirect taxes).
171. I then subtract the share of the total real GDP that is due to indirect taxes. The real GDP is an estimate of income based on sales of goods in the market, but the sales of goods include indirect taxes, such as sales and excise taxes. These indirect taxes impact the sale price of goods, and therefore are part of the prices used to calculate GDP; however, the income from the portion of sales that are due to indirect taxes is later gathered by the government, and therefore does not accrue to the owners of capital or labor. To remove these indirect taxes from my estimate of income, I rely on Central Bank of Peru tax data, which show that the average sales and excise taxes as a percent of GDP between 1970 and 2014 was 7.7 percent. I apply this 7.7 percent estimate to all years between 1950 and 2011.⁹⁷ With these adjustments, I estimate the capital income in Peru, which is the numerator in the formula above.
172. The team of economists that created the Penn World Tables has estimated the capital stock for Peru each year in 2005 U.S. dollars. The Penn World Tables' capital stock estimate is based on an estimate of the initial capital stock and estimates of Peru's

⁹⁶ **CE-182**, Feenstra et al., *Recasting International Income Differences: The Next-Generation Penn World Table*, VOX: CEPR's Policy Portal, September 2, 2013.

⁹⁷ **CE-244**, Central Reserve Bank of Peru, Table 20.

capital investment, depreciation and growth.⁹⁸ That capital stock estimate contains only produced capital, and does not include natural capital, such as land. In order to incorporate natural capital in the calculation of the denominator in the formula above, I rely upon the methodology developed by Harberger to estimate the land value when calculating the real return to capital in an emerging nation. Harberger in turn relied on a study by Goldsmith, Lipsey and Mendelson, which found that in the United States the value of land has historically been 66.7 percent of the gross national product (“GNP”) and 28.3 percent of the United States capital stock.⁹⁹ In his work, Harberger applied both of these U.S. estimates to the GDP and capital stock, respectively, of Colombia to calculate the value of land in Colombia. Similarly, I assume that the value of land in Peru is equal to the average of 66.7 percent of the Peruvian GDP and 28.3 percent of the capital stock in Peru.

173. Using the method described above, I estimate that the average real return on capital in Peru between 1950 and 2011 was 11.2 percent.

174. This real return on capital is a reasonable estimate of the return that bondholders could have expected to receive, had Peru not defaulted on the land bonds. Other studies support my calculation of the real return on capital in Peru of 11.2 percent. Peru’s Ministry of Economics and Finance (MEF) published a paper in 2011 which described an analysis of the social discount rate (i.e., the hurdle rate for assessing public investments) in Peru during the 1990s and 2000s. In the paper, the MEF estimates an average return on capital in Peru over the period between 1994 and 2010 of 11.7 percent, which is very close to my long-term average of 11.2 percent.¹⁰⁰

Relying on a similar method to that employed by Harberger, Eduardo Moran and Gert

⁹⁸ Penn World Tables details their extensive estimation method for each of the relevant variables in their documentation. See, **CE-181**, Feenstra et al., *The Next Generation of the Penn World Table*.

⁹⁹ **CE-49**, Harberger, *On Estimating the Rate of Return to Capital in Colombia*, in Project Evaluation, 1972, p. 149.

¹⁰⁰ **CE-158**, Fernández-Baca, *Actualización de la Tasa Social de Descuento*, Ministerio de Economía y Finanzas, April 17, 2011; § 5.4

Wagner in 1972 estimated the return on capital in Chile between 1965 and 1970 at between 11.4 percent and 14.1 percent.¹⁰¹

C. Real Return on Debt and Equity

175. Using my estimated real return on capital, I now derive the real return on debt and equity. As noted, holders of the land bonds could have invested in debt or equity within Peru. Therefore, either the real return on debt or equity is a reasonable rate at which bondholders should be compensated for their lost opportunity to invest. Ultimately, to be conservative, I update the value of the land bonds based on the real return on debt, which is lower than both the return to capital and the return on equity; however, for the sake of completeness I calculate both the real return on debt and equity herein.
176. The real return on capital computed above represents a weighted average return across Peru's entire economy. Capital can be funded using either debt or equity, and is frequently funded using a mix of both. Therefore, the return on capital is a function of the return on debt and the return on equity. I have already estimated the return on capital in Peru, and therefore, relying on the concept of the weighted average cost of capital, I calculate the return on debt and equity in Peru using the following formula:¹⁰²

$$R_{All\ Capital}^{Peru} = R_{Equity}^{Peru} \times \frac{Equity}{All\ Capital} + R_{Debt}^{Peru} \times \left(1 - \frac{Equity}{All\ Capital}\right)$$

(1) *Proportion of Debt and Equity Capital in Peru*

177. The term $\frac{Equity}{All\ Capital}$ is the proportion of capital in Peru that is funded with equity.

¹⁰¹ **CE-51**, Moran & Wagner, *Estimación de la Tasa de Retorno del Capital*, Latin American Journal of Economics (formerly Cuadernos de Economía), 1974, Vol. 11, No. 34, p. 31.

¹⁰² This equation is in the spirit of the WACC formula in Franco Modigliani and Merton Miller's seminal 1958 paper. They won the Nobel Prize for their work on the cost of capital in 1985. **CE-44**, Modigliani & Miller, *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, The American Economic Review, Vol. 48, No. 3, June 1958, pp. 261-297.

178. The term $\left(1 - \frac{\text{Equity}}{\text{All Capital}}\right)$ is one minus the share of capital in Peru that is funded with equity, and thus is equal to the share of capital that is funded with debt.
179. As discussed above, Peru lacks reliable economic data during much of the period since 1969, so I rely on more recent data to make an estimate of the share of Peru's economy that was funded with debt and equity. As I note below, I estimate that the proportion of equity relative to all capital is approximately 50 percent and correspondingly, the proportion of debt relative to all capital is also 50 percent.
180. For instance, the World Bank's Global Financial Development Database contains extensive financial data for Peru from 1994 through 2012, including the amount of debt securities and bank credit outstanding and the capitalization of the stock market over this period, each expressed as a percentage of GDP.¹⁰³ Based on these data, the estimated proportion of equity relative to all capital in Peru is 44 percent, and the estimated proportion of debt relative to all capital is 56 percent.
181. Likewise, a publication of The Emerging Markets Committee of the International Organization of Securities Commissions reports the capitalization of the Peruvian stock market and the outstanding amounts of bank loans and debt securities as a percentage of Peru GDP in 1999.¹⁰⁴ Based on these data, the estimated proportion of equity relative to all capital in Peru is 45 percent, and the estimated proportion of debt relative to all capital is 55 percent.
182. Additionally, a chapter from the IMF's 2005 Global Financial Stability Report reports the capitalization of the Peruvian stock market, as well as the outstanding amounts of

¹⁰³ The 2015 Global Financial Development Database covers the period from 1960 through 2013, but data for Peru are only available for 1994 through 2012. The line item "Outstanding total international debt securities / GDP (%)," *i.e.*, the outstanding amount of total international debt securities as a percentage of GDP, is available beginning in 1995. For 1994, I assume that this percentage was zero, *i.e.*, that there were no outstanding international debt securities. To calculate the amount of bank credit as a percentage of GDP, I multiply the line item "Bank credit to bank deposits (%)," *i.e.*, the amount of bank credit as a percentage of bank deposits, by the line item "Bank deposits to GDP (%)," *i.e.*, the amount of bank deposits as a percentage of GDP. **CE-207**, Global Financial Development Dataset (GFDD), The World Bank, September 2015.

¹⁰⁴ **CE-91**, International Organization of Securities Commissions, Emerging Markets Committee, *The Development of Corporate Bond Markets In Emerging Market Countries*, May 2002, p. 74.

bank credit and domestic debt, as of 2004.¹⁰⁵ Based on these data, the estimated proportion of equity relative to all capital in Peru is 51 percent, and the estimated proportion of debt relative to all capital in Peru is 49 percent.

183. Based on these data sources, I assume a 50-50 split between equity and debt in Peru. These estimates of the debt-equity proportions in Peru's economy are based on recent data; earlier in the relevant period, from 1969 through the 1980s, Peru's more informal economy would likely have had a higher proportion of debt relative to all capital. (Informal economies, which tend to be quite prevalent in emerging markets, typically feature high levels of debt as a percentage of capital.)
184. Even in more recent years, the informal market remains quite prominent in Peru. A 1997 survey of 499 households in Piura, Peru showed that 34 percent of households received some sort of informal loan.¹⁰⁶ Additionally, a Gallup poll released in 2012 found that 17 percent of respondents in Peru received a loan from a family member, friend, or an informal private lender.¹⁰⁷ Given the widespread use of the informal market and the high proportion of debt relative to all capital, using a 50-50 split is conservative, as it serves to ultimately reduce the real return on debt, relative to a split weighted more heavily towards debt.

(2) *Peru's Spread between Equity Return and Debt Return*

185. As discussed above, the formula for the weighted average return on capital is:

$$R_{All\ Capital}^{Peru} = R_{Equity}^{Peru} \times \frac{Equity}{All\ Capital} + R_{Debt}^{Peru} \times \left(1 - \frac{Equity}{All\ Capital}\right)$$

186. The term R_{Equity}^{Peru} is the real return on equity in Peru, and the term R_{Debt}^{Peru} is the real return on debt in Peru. As discussed above, I've estimated the real return on capital in Peru to be 11.2 percent. In addition, I estimate that equity and debt comprise equal

¹⁰⁵ **CE-113**, International Monetary Fund, *Development of Corporate Bond Markets in Emerging Market Countries*, Global Financial Stability Report, September 2005, p. 105.

¹⁰⁶ **CE-118**, Guirkinger, *Understanding the Coexistence of Formal and Informal Credit Markets in Piura, Peru*, World development 36.8, September 2006, Table 1.

¹⁰⁷ **CE-171**, Gallup, *Banking Use Trails in Latin America*, July 2012.

shares of total capital in Peru. Therefore, we are left with two unknowns in the equation above—return on equity and return on debt. Due to the lack of reliable, historical data in Peru, precise measures of return on debt or equity cannot be directly estimated; as is often the case in emerging economies, an indirect method has been used to obtain these historical estimates which relies on the relationship between these two returns.

187. Normally, in algebraic terms, when we have an equation with two unknowns, we are unable to solve for either unknown. However, we can first specify a relationship between the return on equity and the return on debt (namely, that the return on equity is equal to the return on debt plus a known spread), as:

$$R_{Equity}^{Peru} = R_{Debt}^{Peru} + Spread_{Equity - Debt}^{Peru}$$

The relationship between the return on equity and the return on debt as described in the equation above is appropriate and straightforward; as is commonly accepted by theorists and practitioners in financial economics, the return on equity is expected to be (and generally is) greater than the return on debt due to the fact that equity is generally riskier than debt.¹⁰⁸

188. If we can measure or estimate that spread in returns, then we can specify the weighted average return on capital equation such that we have one equation and only one unknown—the return on debt—which we can then solve for:

$$R_{All\ Capital}^{Peru} = (R_{Debt}^{Peru} + Spread_{Equity - Debt}^{Peru}) \times \frac{Equity}{All\ Capital} + R_{Debt}^{Peru} \times \left(1 - \frac{Equity}{All\ Capital}\right)$$

189. Thus, once we know the spread in returns between debt and equity, the only unknown is the return on debt. While the spread is not directly observable, we can conservatively estimate it by measuring something known as the equity risk premium. The equity risk premium is actually the spread between the return on equity and the risk-free rate. In other words, the return on equity itself is comprised of two

¹⁰⁸ See, e.g., **CE-155**, Brealey et al., *Principles of Corporate Finance*, 10th Ed., 2011, p. 216.

components: the risk-free rate (i.e., the return one earns for investing in a security that is risk-free) *plus* the return owed to investors for taking on risk of owning equity (the equity risk premium). Mathematically:

$$R_{Equity}^{Peru} = R_{risk\ free} + Risk\ Premium_{Equity}^{Peru}$$

190. The return on debt, too, has two components: the risk-free rate (the same risk-free rate that constitutes a component of the return on equity) *plus* the debt risk premium, or the return owed to investors for taking on the risk of lending money to risky borrowers. Mathematically:

$$R_{Debt}^{Peru} = R_{risk\ free} + Risk\ Premium_{Debt}^{Peru}$$

191. Therefore, the spread in between the return on equity and the return on debt can be expressed as:

$$Spread_{Equity - Debt}^{Peru} =$$

$$R_{risk\ free} + Risk\ Premium_{Equity}^{Peru} - (R_{risk\ free} + Risk\ Premium_{Debt}^{Peru})$$

192. Because the “risk free rate” terms cancel out, we’re left with the following expression:

$$Spread_{Equity - Debt}^{Peru} = Risk\ Premium_{Equity}^{Peru} - Risk\ Premium_{Debt}^{Peru}$$

193. The equity risk premium is a value that is studied and estimated by academics, and therefore I rely on such work to estimate the spread between the return on equity and the return on debt in Peru.¹⁰⁹ By contrast, data on Peru’s debt risk premium for the relevant timeframe are unavailable; hence, I conservatively assume that the spread between the expected return on debt and equity is equal to the equity risk premium. Because I use the full equity risk premium (instead of the equity risk premium minus the debt risk premium) as a proxy for the spread between the real rate of return on equity and the real rate of return on debt, I overstate the spread between the two rates. Because I ultimately use the return on debt as the measure of interest, overstating the spread between the rates is conservative—the wider the spread between the two rates,

¹⁰⁹ CE-94, Brealey, et al., *Principles of Corporate Finance*, 7th Ed., 2003, pp. 152-185.

- the lower the real rate of return on debt, and the lower the resulting updated value of a land bond.
194. To illustrate how using the equity risk premium to approximate the spread between the rate of return on equity and that on debt would result in a conservative estimate of the rate of return on debt, consider the following example. Suppose that we know that the risk-free rate is 5.2 percent, the debt risk premium is 3 percent, and the equity risk premium is 9 percent (i.e., the spread between the debt rate of return and the equity rate of return is 6 percent). With these inputs, the corresponding rates of return on debt and equity are 8.2 percent and 14.2 percent, respectively. With a 50-50 split between debt and equity capital, the weighted average rate of return on all capital would be 11.2 percent.
195. Now suppose the size of the debt risk premium is not observable, and consequently, one uses the full equity risk premium of 9 percent to approximate the 6 percent spread between the debt and equity rates of return. Using 9 percent as the spread, the imputed rates of return on debt and equity are 6.7 percent and 15.7 percent, respectively. Thus, the rate of return on debt is underestimated by 1.5 percentage points when the full equity risk premium is used to approximate the spread between the rate of return on equity and that on debt.
196. An annual market survey found that the average equity market risk premium used by “finance and economics professors, analysts, and managers of companies” in Peru ranged from 6.5 percent to 8.1 percent in each year from 2011 to 2016, with an average of 7.5 percent across those years.¹¹⁰ I am unable to find reliable data with respect to the equity risk premium for earlier years; consequently, I rely on these survey data and assume that the historical spread between the return on equity and the return on debt in Peru is 7.5 percent.

¹¹⁰ **CE-193**, Fernández et al., *Market Risk Premium Used in 88 Countries in 2014: A Survey with 8,228 Answers*, IESE Business School, June 2014, p.8; **CE-202**, Fernández et al., *Market Risk Premium Used in 41 Countries in 2015: A Survey*, IESE Business School, April 2015, p.3; **CE-230**, Fernández et al., *Market Risk Premium Used In 71 Countries In 2016: A Survey With 6,932 Answers*, IESE Business School, May 2016, p. 3.

(3) Calculation of the Real Return on Debt and the Real Return on Equity

197. With these inputs, I can now solve for the real return on debt and equity. The formula above, expressing the relationship of the return on equity as the return on debt plus the spread, can be plugged into the weighted average return on capital formula, resulting in:

$$R_{All\ Capital}^{Peru} = (R_{Debt}^{Peru} + Spread_{Equity-Debt}^{Peru}) \times \frac{Equity}{All\ Capital} + R_{Debt}^{Peru} \times \left(1 - \frac{Equity}{All\ Capital}\right)$$

198. Solving for R_{Debt}^{Peru} yields:

$$R_{Debt}^{Peru} = R_{All\ Capital}^{Peru} - Spread_{Equity-Debt}^{Peru} \times \frac{Equity}{All\ Capital}$$

199. Substituting the variables which I have estimated above, which are the real return on capital of 11.2 percent, the debt equity split of 50-50 percent and the equity risk premium of 7.5 percent, results in:

$$7.45\ percent = 11.2\ percent - 7.5\ percent \times 50\ percent$$

200. Consequently, the real return on debt is 7.45 percent; adding the equity risk premium of 7.5 percent to the real return on debt, I estimate that the real return on equity is 14.95 percent. The real returns on capital, debt, or equity are each reasonable estimates of the return that holders of the land bonds could have received. As I cannot know what such bondholders would have invested in, I conservatively rely on the real return on debt of 7.45 percent as my estimate of the real interest rate with which to update the value of the land bonds.

D. Supporting Estimates of the Real Rate of Interest

201. To assess the robustness of these estimates of the real rates of return on capital, debt, and equity, I relied on more recent data to compute the same variables. In all cases, my alternative computations support the figures reported above: an average real return on capital as a whole of 11.2 percent, an average real return on debt of 7.45 percent, and an average real return on equity of 14.95 percent for the period 1970

through 2015. In the paragraphs that follow, I discuss briefly these alternative computations.

202. I estimate the real cost of debt in Peru using United States real lending interest rates from the World Bank, and adding an additional spread to compensate for the increased risk of default in Peru. I estimate the additional spread in Peru based on back-casted Latin American credit default swap (“CDS”) spreads. Appendix C provides an in-depth discussion of my method. Using this approach, I estimate that average real return on debt in Peru between 1970 and 2015 was 7.54 percent, very similar to my initial estimate of 7.45 percent. As I discuss in Appendix C, my method is conservative, but the result is very much in line with my estimate of the real return on debt based on the real return on capital and weighted average return on capital calculations.
203. Another source of comparison is the World Bank real interest rate data for Peru. The World Bank calculates the Peruvian real interest rate by subtracting the realized inflation rate from the nominal interest rate on loans. The World Bank provides these data each year from 1986 to 2014; over that period, Peru’s average real interest rate was 14.5 percent. Due to the severe economic unrest in the late 1980s and early 1990s, the values between 1986 and 1992 vary significantly, ranging from -60 percent to 76.4 percent. After 1992, when the Peruvian economy (and especially prices) stabilized, the World Bank real interest rate estimates settle into a range between 12.2 percent and 32.1 percent.¹¹¹
204. The World Bank’s real interest rate values are higher than my estimate of the real return on debt using the weighted average return on capital formula, my estimate of the real return on capital, and my estimate using CDS. The World Bank’s real interest rates give me comfort that my use of the real return on debt, 7.45 percent, as the real interest rate, is both reasonable and conservative.
205. In summary, I calculate a real return on capital from the national accounts, and then derive a real return on debt and equity based on the weighted average return on

¹¹¹ CE-245, World Bank Data, Peru Real Interest Rate (%).

capital formula. Insofar as I cannot know what the bondholders would have invested in had they been paid on the land bonds, I rely on the real return on debt as the real interest rate to update the value of the land bonds. I find that additional data sources further support the reasonableness of my estimated return on debt of 7.45 percent.

VII. PERU CAN AFFORD TO REPAY THE FULL VALUE OF THE LAND BONDS GIVEN THE STRENGTH OF ITS ECONOMY

206. In its 2013 Order, the Constitutional Tribunal’s majority provided that the value of the land bonds be updated under the Dollarization Method, arguing in part that Peru could not reasonably afford to repay the land bonds at the updated value yielded by the CPI Method. The Constitutional Tribunal asserted that the CPI Method-derived updated value “would [impose] serious impact on the Budget of the Republic, to the point of making impracticable the very payment of the debt.”¹¹² The Constitutional Tribunal also referred to the necessity of balancing the need to “pay the agricultural debt and to promote the general wellbeing,” and could “not absolutely [give] preference to one over the serious sacrifice that may happen to the other.”¹¹³
207. In this section, I evaluate the economic aspects of the Constitutional Tribunal’s assertion that Peru cannot afford to repay the land bonds based on the updated value yielded by the CPI Method by analyzing the impact of such repayment on Peru’s budget and debt-to-GDP ratio. (I express no view on whether difficulty in making payments constitutes a legally valid basis for paying less than is owed.) I then describe the current state of Peru’s economy with reference to certain key metrics that bear on Peru’s ability to repay the land bonds. I find that, economically, the repayment of the land bonds at the CPI Method-derived updated value would not impose an undue burden on Peru’s budget or harm its citizenry.
208. For the purposes of this evaluation, I estimate that the total updated value of all outstanding land bonds under the CPI Method is between \$7.99 and \$10.65 billion as of April 2016, based on the following. First, I note that the 2005 Agrarian

¹¹² **CE-17**, Constitutional Tribunal of Peru, Order, July 16, 2013, ¶ 25.

¹¹³ **CE-17**, Constitutional Tribunal of Peru, Order, July 16, 2013, ¶ 25.

Commission of the Peruvian Congress report stated that the face value of unpaid principal on the outstanding land bonds was reported to be either 1,891 million Soles Oro or 2,521 million Soles Oro.¹¹⁴ I also note that the Gramercy portfolio contains land bonds with a face value of unpaid principal equal to 385 million Soles Oro. Therefore, Gramercy owns between 15 and 20 percent of the total outstanding land bonds. I assume that Gramercy’s portfolio of land bonds is representative of total outstanding land bond debt, and therefore that my valuation of the Gramercy land bonds can be applied to the entire portfolio. I therefore calculate a range of the updated value of the entire portfolio between \$7.99 and \$10.65 billion, as follows:

$$\$7.99 \text{ billion} = \frac{1,891 \text{ million}}{385 \text{ million}} \times 1.626 \text{ billion}$$

$$\$10.65 \text{ billion} = \frac{2,521 \text{ million}}{385 \text{ million}} \times 1.626 \text{ billion}$$

209. Implicit in this calculation and in the discussion that follows is the conservative assumption that all bondholders would participate in an exchange offer were Peru to cure its selective default. To the extent that some would not—because the bonds were lost or because some bondholders may be elderly or poorly-informed—the burden on Peru would be that much lighter.

A. Peru’s Economy is Growing and Can Support the Full Repayment of the Land Bonds

(1) Recent growth in GDP and GDP per capita

210. Growth in GDP and real per capita GDP is crucial to a country’s ability to maintain and increase its tax revenues. All else equal, an increase in GDP and real per capita GDP leads to an increase in tax revenues, which results in cash flows that the government can use to service and repay debt.

¹¹⁴ **CE-12**, Opinion issued on Draft Laws N° 578/2001-CR, N° 7440/2002-CR, N° 8988/2003-CR, N° 10599/2003-CR N° 11459/2004-CR, and N° 11971/2004-CR.

211. Over the last decade, and as a result of pragmatic pro-competition policies, Peru's GDP has more than doubled from less than \$100 billion to nearly \$200 billion.¹¹⁵ Similarly, Peru's real per capita GDP has increased by nearly 50 percent over the same period, growing at 3.4 percent annually. *See Appendix R.* Standard & Poor's ("S&P") projects continued growth in Peru's real GDP through 2018 at a healthy annual rate of between 3.5 percent and 4.5 percent.¹¹⁶ Similarly, Moody's also projects continued growth in Peru's real GDP.¹¹⁷ Peru's recent historical and estimated future GDP growth indicate that the government will be able to garner increasing tax revenues, lessening the fiscal burden of servicing and repaying the land bonds.

(2) Peru's debt-to-GDP ratio

212. The debt-to-GDP ratio is a commonly used measure of a country's level of indebtedness, and provides useful context for a country's total outstanding debt by comparing this amount to the size of the economy, as measured by the GDP.
213. If Peru were to issue between \$7.99 and \$10.65 billion in new debt in order to repay the land bonds, the new debt would be added to Peru's current total outstanding debt. The newly-issued debt would have a very limited impact on Peru's debt-to-GDP ratio and total outstanding debt. Moreover, as I discuss below, whatever the impact of this newly-issued debt, it would potentially stand to be offset by an improvement in Peru's credit ratings following the repayment of these defaulted securities.
214. Peru has a low debt-to-GDP ratio, which has declined significantly over the last decade from over 40 percent in 2005 to less than 25 percent at the end of 2015 (excluding the land bonds in both instances).¹¹⁸ Peru's debt-to-GDP ratio is very low compared to the debt-to-GDP ratios of other Latin American countries as well as

¹¹⁵ **CE-246**, Central Reserve Bank of Peru, Table 4.

¹¹⁶ **CE-20**, Standard & Poor's, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015, p. 5.

¹¹⁷ **CE-206**, Moody's Investors Service, Moody's: Peru's A3 Rating Underpinned by Strong Policy Framework and Existing Buffers, August 25, 2015.

¹¹⁸ **CE-247**, Central Reserve Bank of Peru, Table 113.

- certain OECD-member countries.¹¹⁹ For example, in early 2015, Colombia, Germany, the United Kingdom, and the United States each had far higher debt-to-GDP ratios than did Peru.¹²⁰ *See Appendices S, T and U.* In addition, S&P forecasts that Peru’s debt-to-GDP ratio, excluding the land bonds, will not increase significantly over the next three years, and will remain below 25 percent through 2018.¹²¹
215. Peru’s total outstanding debt at the end of 2015 amounted to \$42.2 billion.¹²² Even assuming the highest value for the outstanding land bonds, the estimated \$10.65 billion of newly-issued debt would increase this total by just over 25 percent, and would increase Peru’s debt-to-GDP ratio 5.5 percentage points, from 22.0 percent to 27.5 percent, as of 2015, all else equal. *See Appendix V.* Even with the land bond debt included, Peru’s debt-to-GDP ratio would remain well below those of Colombia, Germany, the United Kingdom, and the United States and would not pose a threat to Peru’s continued growth.¹²³ *See Appendix U.*
216. According to Moody’s, the median debt-to-GDP ratio of A-rated countries is approximately 40 percent, indicating that the newly-issued debt would most likely have no adverse effect on Peru’s credit rating.¹²⁴ Therefore, contrary to the Constitutional Tribunal’s stated concerns, Peru’s economy is strong enough to issue and support the amount of new debt needed to fund the repayment of the bondholders at the CPI Method-derived updated value of the land bonds.

B. Peru’s Recent and Forecasted Spending Can Accommodate the Full Repayment of the Land Bonds

217. The Constitutional Tribunal claims that the repayment of the land bonds would have significant ramifications for Peru’s budget and would, in turn, harm Peru’s citizenry.

¹¹⁹ **CE-248**, World Bank Data, General Government Public Sector Debt (% of GDP).

¹²⁰ The World Bank’s data do not include Argentina or Chile.

¹²¹ **CE-20**, Standard & Poor’s, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015, p. 6.

¹²² **CE-249**, Central Reserve Bank of Peru, Table 112; **CE-246**, Central Reserve Bank of Peru, Table 8.

¹²³ **CE-147**, Reinhart & Rogoff, *Growth in a Time of Debt*, NBER Working Paper Series, Working Paper 15639, January 2010.

¹²⁴ **CE-21**, Moody’s Investors Service, FAQs on Peru’s Bonos de la Deuda Agraria, December 18, 2015.

In order to assess this claim, I analyze Peru's current fiscal circumstances and the likely impact that repayment of the land bonds would have on Peru's budget.

218. Peru is currently stable and strong from a budgetary perspective. Over the last decade, Peru has generated an average surplus of over \$1.1 billion dollars per year, representing approximately 0.9 percent of GDP.¹²⁵ See **Appendix W**. S&P forecasts that, mostly as a result of the decline in commodity prices, Peru will run small deficits as a percentage of real GDP in each of the next three years.¹²⁶ Developed OECD countries such as France, the United Kingdom, and the United States frequently run deficits that, as a percentage of GDP, are far larger than that of Peru.¹²⁷
219. If Peru were to issue 30-year government bonds to fund the repayment of the land bonds at the current 6.73 percent yield-to-maturity of its outstanding 30-year bonds, and the newly-issued bonds were to be amortized such that both principal and interest were paid in each year of their 30-year terms, the resulting payments would amount to between \$627 and \$835 million per year:¹²⁸

$$\$627 \text{ million} = \frac{0.0673 \times \$7.99 \text{ billion}}{1 - (1 + 0.0673)^{-30}}$$

$$\$835 \text{ million} = \frac{0.0673 \times \$10.65 \text{ billion}}{1 - (1 + 0.0673)^{-30}}$$

220. Servicing the newly-issued bonds would have a negligible effect on Peru's total expenditure and budget deficit. In 2015, the expenditure of the Peruvian non-financial public sector was \$37.8 billion, including \$2.0 billion in interest

¹²⁵ **CE-249**, Central Reserve Bank of Peru, Table 15; **CE-246**, Central Reserve Bank of Peru, Tables 4 and 8.

¹²⁶ **CE-20**, Standard & Poor's, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015, p. 11.

¹²⁷ **CE-250**, World Bank Data, Cash surplus/deficit (% of GDP).

¹²⁸ The yield-to-maturity on a 30-year Peruvian government bond on May 18, 2016 was 6.73 percent. The yield-to-maturity is the return an investor would achieve by purchasing the bond at its current market price and holding the bond until maturity. Therefore, if Peru were to issue new bonds, Peru would need to offer to pay an interest rate of 6.73 percent in order to sell the bonds at their face value.

CE-232, Bloomberg, Peru 30-year Government Bond yield data.

payments.¹²⁹ Even the higher value of \$835 million represents just over 2 percent of Peru's current annual government expenditure, and just under 0.50 percent of Peru's current GDP. By either measure, the repayment of the land bonds would have a minimal impact on the budget. If Peru's economy continues to grow as expected, this \$835 million annual payment would represent an even smaller proportion of Peru's total anticipated expenditures and GDP.¹³⁰ *See Appendix X.*

221. Moody's expressed a similar view in a December 2015 study regarding the effect of repaying the land bonds, stating that "we believe that the effect [on fiscal accounts] would be limited and manageable. The amount would likely be paid out over time, rather than as a one-time payment."¹³¹
222. Therefore, contrary to the stated concerns of the Constitutional Tribunal, Peru could readily service the additional payment of between \$627 and \$835 million per year that would be needed to fund the full repayment of the land bonds at the CPI Method-derived updated value.

C. Peru's Currency is Stable and Inflation is Low

223. I now discuss other measures of Peru's economic condition to further assess Peru's ability to repay the land bonds.
224. Low inflation is vital to a country's ability to collect taxes, manage the budget, and service debt. As taxes are largely paid based on prior year nominal income, profits, and/or asset valuations, significant inflation reduces government tax receipts in real terms. The majority of government expenditure is based on current year price levels, which incorporate the impact of inflation. Therefore, as inflation increases, governments are less able to maintain surpluses or small deficits, and are less able to meet debt service requirements.

¹²⁹ In countries in which there is significant government ownership of enterprises, or countries in which the governments pursue public policy objectives through semi-private enterprises, a more appropriate measure of government spending and the budget is the non-financial public sector. *See, e.g., CE-137, Nonfinancial Public Sector Statistics, IMF Government Finance Statistics Manual 2001.*

CE-249, Central Reserve Bank of Peru, Annual Statistical Tables.

¹³⁰ **CE-20**, Standard & Poor's, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015, pp. 11-12.

¹³¹ **CE-21**, Moody's Investors Service, FAQs on Peru's Bonos de la Deuda Agraria, December 18, 2015.

225. Peru's inflation rate has remained low over the previous decade, averaging 3.1 percent annually.¹³² Peru's low rate of inflation is similar to the rates of inflation experienced by neighboring countries Chile and Colombia, as well as those experienced by some of the largest Group of Eight ("G-8") countries, including Germany, the United Kingdom, and the United States.¹³³ See **Appendices Y and Z**.
226. Peru's low inflation rate suggests that tax collections in real terms are unlikely to erode, and that Peru stands to continue running surpluses or small deficits even upon repaying the land bonds.

D. Peru Maintains a Strong Sovereign Credit Rating

227. Sovereign credit ratings reflect rating agencies' assessments of countries' abilities to service debt. Peru's strong credit ratings reflect the rating agencies' belief that Peru would be well able to issue and repay new debt given its current financial and economic situation. I understand that questions have been raised about the manner in which the credit rating agencies have accounted – or failed to account – for the land bond debt.¹³⁴ Notwithstanding this, the ratings assigned by the agencies, and the analysis performed by the agencies, suggests that Peru would be able to repay the land bond debt.
228. Peru is currently rated BBB+ by S&P and A3 by Moody's, with each grade being multiple notches above the investment grade threshold.¹³⁵ S&P moved Peru to an investment grade rating in 2008, and Moody's followed suit the next year, with both rating agencies subsequently raising Peru's credit ratings further multiple times.¹³⁶

¹³² **CE-249**, Central Reserve Bank of Peru, Annual Inflation Table.

¹³³ **CE-251** World Bank Data, Inflation, Consumer Prices (annual %).

¹³⁴ **CE-201**, Subcommittee on Capital Markets and Government Sponsored Enterprises Hearing, Continued Oversight of the SEC's Offices and Divisions, April 21, 2015, available at <<https://www.youtube.com/watch?v=OVV0zneOIDS>>.

¹³⁵ **CE-20**, Standard & Poor's, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015, p. 3; **CE-21**, Moody's Investors Service, FAQs on Peru's Bonos de la Deuda Agraria, December 18, 2015; S&P classifies credit ratings of BBB- and above as investment grade, and Moody's classifies credit ratings of Baa3 and above as investment grade.

¹³⁶ **CE-20**, Standard & Poor's, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015; **CE-21**, Moody's Investors Service, FAQs on Peru's Bonos de la Deuda Agraria, December 18, 2015.

Moreover, Moody's recently stated that it "does not expect Peru's credit quality to change significantly over the next year or two."¹³⁷ Other than the rating agencies' statements regarding the land bonds, the rating agencies' assignment of strong credit ratings indicate confidence in Peru's creditworthiness. These strong sovereign credit ratings provide additional support for the view that Peru would be able to repay the land bond debt.

E. Benefits of Repayment

229. As discussed above, by various measures Peru could well afford to fully repay the land bonds at their CPI Method-derived updated value. In addition, the repayment of the land bonds would arguably benefit Peru in several respects. Potential investors and other observers have frequently noted a lack of confidence in Peru's institutions.¹³⁸ Repaying the land bonds would serve to improve investor confidence in Peru which, in turn, would have positive implications with respect to foreign direct investment.

(1) Enhanced confidence in Peruvian institutions

230. Market observers have expressed a relative lack of confidence in Peruvian institutions, including the courts and the national and local governments. Peru's ongoing default on the land bonds, as well as the failure of the courts and the executive and legislative branches of the government to remedy the situation, have contributed to this perception of institutional weakness. Repayment of the land bonds would serve to enhance confidence in these institutions.

231. For example, the rating agency Egan-Jones reported in its recent evaluation of Peru that "Our Assessment of Peru's Institutional Strength: Weak."¹³⁹ Egan-Jones

¹³⁷ **CE-20**, Standard & Poor's, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015, p. 3; **CE-21**, Moody's Investors Service, FAQs on Peru's Bonos de la Deuda Agraria, December 18, 2015.

¹³⁸ **CE-196**, U. S. Department of State, Peru Investment Climate Statement 2015, pp. 18-19; *see also* **CE-200**, U.S. Commercial Service, United States of America Department of Commerce, *Doing Business in Peru: 2015 Country Commercial Guide for U.S. Companies*, 2015.

¹³⁹ **CE-22**, Egan-Jones Ratings Company, Egan-Jones Assigns A First-time Rating of "BB" To The Republic Of Peru's International Bonds, November 17, 2015, p. 5.

emphasized Peru’s default on the land bonds, and its inadequate institutional response thereto:

In our view, the 2014 administrative decree [regarding the land bonds] sets a very dangerous precedent for all Peruvian bonds, particularly the Soberanos [local currency bonds] which are also subject to Peruvian law.¹⁴⁰

232. In 2012, Beatriz Merino, Peru’s former prime minister and national ombudsman for the people, publicly urged the government to repay the land bonds, stating that “[Peru] could send a national and international signal that compliance with the mandates of the courts is a moral, legal and constitutional aim of this government.”¹⁴¹ Merino further asserted that “Peru today has a respected economy and aspires to be a first-world country. With that comes responsibilities. And one of those responsibilities is to honor its debts.”¹⁴²

233. The World Bank’s “Country Partnership Strategy for the Republic of Peru,” adopted jointly with Peru in 2012, also highlights the improvement of Peruvian governance and institutions as a crucial development point:

[d]uring the last decade, the country has been working to strengthen institutions and promote greater transparency and accountability, but there are still some challenges ahead [d]espite progress in these areas, public confidence in the efficiency and the effectiveness of many state institutions remains low.¹⁴³

234. Similarly, the OECD, in its analysis of Peru’s potential application to join the organization, expressed concern about Peru’s poor rule of law and corruption:

The Rule of Law indicator is lower than that of Colombia. In the fight against corruption, Peru’s indicators are poor. Chile—at the time it joined

¹⁴⁰ **CE-22**, Egan-Jones Ratings Company, Egan-Jones Assigns A First-time Rating of “BB” To The Republic Of Peru’s International Bonds, November 17, 2015, p. 7.

¹⁴¹ **CE-169**, Reuters, Exclusive: Peru’s Merino to Push for Payment of Defaulted Bonds, March 13, 2012.

¹⁴² **CE-169**, Reuters, Exclusive: Peru’s Merino to Push for Payment of Defaulted Bonds, March 13, 2012.

¹⁴³ **CE-167**, International Bank for Reconstruction and Development, International Finance Corporation and Multilateral Investment Guarantee Agency, Country Partnership Strategy for the Republic of Peru for the Period FY12-FY16, February 1, 2012, ¶19.

the OECD as a full member—had a level of control of corruption almost twice that of Peru in 2013.¹⁴⁴

235. More recently, in April 2016, during a United States Congressional hearing, Brad Sherman, a congressman from California, and Mike Fitzpatrick, a congressman from Pennsylvania asked Thomas Butler, the director of the SEC’s Office of Credit Ratings, to address the land bonds. In particular, the congressmen questioned Butler about Peru’s “default” on the land bonds and the rating agencies’ failure to rate the land bonds or take them into account in their ratings of Peru.¹⁴⁵
236. While there has not been extensive international press regarding the land bonds, several recent articles discuss how the default negatively impacts the perception of Peru. For example, in March 2016, Reuters published an article discussing the land bonds, entitled “Peru Hides \$5 Billion Land Bond Default and Misleads International Investors While Promising ‘Great Opportunities’ in Road Show.” The Miami Herald, in October 2015, published an article entitled “Peru’s test on respect for rule of law,” which also discussed Peru’s default on the land bonds.¹⁴⁶

(2) *Potential ratings upgrade*

237. Notwithstanding the manner in which the credit ratings agencies have accounted for the land bond debt, it is worth noting that S&P and Moody’s have focused on this lack of institutional strength when evaluating Peru’s credit ratings, which suggests that improved confidence in Peruvian institutions could result in upgrades. For example, S&P stated in its September 2015 review of Peru the following:

Further improvements in Peru’s political landscape, such as stronger institutions and public-sector capacities to deliver social and infrastructure needs, could lead to stronger creditworthiness. Improved government effectiveness, along with more investment in the country’s infrastructure

¹⁴⁴ **CE-198**, Peru 2021: OECD Member Country, OECD: National Strategic Planning Center, pp. 10, 31.

¹⁴⁵ **CE-201**, Subcommittee on Capital Markets and Government Sponsored Enterprises Hearing, Continued Oversight of the SEC’s Offices and Divisions, April 21, 2015, available at <<https://www.youtube.com/watch?v=OVV0zneOIDs>>.

¹⁴⁶ **CE-223**, Reuters, Peru Hides \$5 Billion Land Bond Default and Misleads International Investors While Promising ‘Great Opportunities’ in Road Show, March 9, 2016; **CE-209**, Miami Herald, Peru’s Test on Respect for Rule of Law, October 7, 2015.

and continued cautious macroeconomic policy, could boost investor confidence. We could raise the ratings under such a scenario.¹⁴⁷

238. Moody's similarly noted in December 2015:

Although upward pressure on the sovereign's rating is unlikely over the medium term, a substantial increase in income levels or a significant strengthening of governance indicators, especially related to political institutions, would contribute to improving creditworthiness.¹⁴⁸

(3) Lower cost of borrowing

239. While repaying the land bonds may or may not result in a credit rating upgrade, this course of action would strengthen investors' confidence in Peru's institutions. An increase in investor confidence in Peru, even in the absence of a concomitant ratings upgrade, would also likely reduce the cost of borrowing borne by the Peruvian government.

240. A lower cost of borrowing would stand to reduce Peru's cost to service all other outstanding Peruvian debt. It would be speculative to attempt to estimate the reduction in total debt service costs from repaying the land bonds, but due to the small size of the land bond debt service costs, it is quite possible that the reduction in total debt service costs would fully offset the land bond service costs.

241. In sum, I find that the Constitutional Tribunal's economic assertions that Peru could not afford to repay the land bonds are unfounded and incorrect. Updating the value of the land bonds under the appropriate CPI Method results in manageable increases in Peru's debt-to-GDP ratio and debt service costs. Moreover, Peru would likely benefit from curing its selective default with a lower cost of debt and an improvement in international financial market participants' view of its institutional strength.



Sebastian Edwards

June 2, 2016

¹⁴⁷ **CE-20**, Standard & Poor's, Supplementary Analysis: Republic of Peru, September 30, 2015.

¹⁴⁸ **CE-21**, Moody's Investors Service, FAQs on Peru's Bonos de la Deuda Agraria, December 18, 2015.

BIBLIOGRAFÍA

- Arbaiza, L. (2014) *Cómo elaborar una tesis de grado*. Lima: Universidad ESAN.
- Arias, F. (2006) *El Proyecto de Investigación. Introducción a la Metodología Científica*. Caracas: Editorial Espisteme.
- Arruda, P. (2005) *La reforma agraria en América Latina: una revolución frustrada*. OSAL: Observatorio Social de América Latina. Año 6 no. 16, junio - 2005. Buenos Aires.
- Barchi, L. (2007) *Código civil comentado. Tomo VI*, Segunda Edición, Gaceta Jurídica.
- Benavides, I., Peñaranda, C. y Adrianzen, C. (2015) *Sobre los Costos y Beneficios del Saneario del Default de la Deuda Agraria Peruana. Implicancias fiscales y macroeconómicas de honrar la deuda asociada con los bonos de la reforma agraria*. <http://bonosagrarios.pe/wp-content/uploads/2015/03/Reporte%20pericial%20de%20Benavides.pdf> (12/04/2017; 11:43 h)
- Caballero, J. (1975) *Aspectos financieros en las reformas agrarias: Elementos teóricos y experiencias históricas en el Perú*. Serie Documentos de trabajo N. ° 25. Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Chabtree, John (2005) *Alan García en el Poder. Perú: 1985-1990*. Lima: Ediciones Peisa S.A.C.
- Chirinos, A. (1975) *La Reforma Agraria Peruana*. Nueva Sociedad N. ° 21 Noviembre-Diciembre 1975. Lima – Perú.
- Chonchol, J. (2003) *La Reforma Agraria en América Latina*. CIDES-UMSA, Posgrado en Ciencias del Desarrollo Plural editores. La Paz –Bolivia.
- Código Civil de 1984 (2009) Jurista Editores, Lima – Perú.
- Código Procesal Constitucional (2006) Gaceta Jurídica, Lima – Perú.
- Contreras, C. (2016) Historia de la Moneda en el Perú. En Contreras, Carlos, ed. *De la Libra de Oro al Nuevo Sol: la Turbulenta Historia de la Moneda en el Perú del Siglo XX* (pp. 365-431). Lima: Banco Central de Reserva del Perú e IEP – Instituto de Estudios Peruanos.
- Comisión de la Verdad y Reconciliación (2003) *Informe Final*. CVR: Lima – Perú.
- Decreto Ley 17716 (1969) *Ley de Reforma Agraria*. [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/428255957E3E495805257DD5006CCBCC/\\$FILE/DecretoLey_17716_LeyReformaAgrar%C3%ADa.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/428255957E3E495805257DD5006CCBCC/$FILE/DecretoLey_17716_LeyReformaAgrar%C3%ADa.pdf) (10/4/2017; 7:12 h).

- Dictamen emitido por la Comisión Agraria del Congreso de la República (2005), recaído en los Proyectos de Ley N. ° 578/2001-CR, N. ° 7440/2002-CR, N. ° 8988/2003-CR, N. ° 10599/2003-CR, N. ° 11459/2004-CR y N. ° 11971/2004-CR, que propone la “Ley de Seguridad Jurídica para el Saneamiento Físico Legal de predios afectados por el Proceso de Reforma Agraria y la Actualización y Pago de la Deuda Agraria”.
- Eguren, F. (1990) *La Reforma Agraria y el nuevo orden en el campo peruano*. <http://www.minagri.gob.pe/portal/objetivos/70-marco-legal/titulacion-agraria-en-el-peru/413-el-proceso-de-reforma-agraria> (10/4/2017; 9:00 h).
- Eguren, F. (2007) *Reforma agraria y desarrollo rural en el Perú*. CEPES. Lima – Perú.
- Estudio Grau Abogados. (2008) Valores Mobiliarios. En Gerardo M. Gonzales y Vanessa Zea, eds. *Manual del Mercado de Capitales 2008* (pp. 67-79). Lima: Procapitales - Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales.
- Fernández, M. (2015) Enmienda de sentencias ejecutoriadas emanadas del Tribunal Constitucional, a propósito del caso Panamericana Televisión. En H. Ramírez, F. Toller, F. Diaz y I. Sarlet, eds. *¿Son anulables las sentencias del Tribunal Constitucional?* pp. 55-79. Lima: Palestra Editores S.A.C.
- Ferrari, César A. (1991) *Inflación. Perú 1980-1990*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.
- Fuentes, C. Guillén, J. (2010) Macroeconomía. En *Macroeconomía para los negocios: casos y aplicaciones* (pp. 73-100) (298 p.). Buenos Aires: Cengage Learning.
- Hirschberg, E. (1976) *El principio nominalista*. Ediciones Depalma, Buenos Aires – Argentina.
- Kuczynski, P. (2016) *PPK: Perú no le debe nada a Gramercy por bonos agrarios*. <http://gestion.pe/politica/ppk-peru-no-le-nada-gramercy-bonos-agrarios-2168369> (19/05/17; 12:10 h).
- Ley 26207 – Precisan que la culminación de los procesos de afectación a que se refiere la Tercera Disposición Transitoria de la Ley de Promoción de la Inversiones en el Sector Agrario, se efectuará de conformidad con la normatividad vigente al momento de afectación; promulgada el 2 de julio de 1993.
- Ley 26597 – Establecen forma en que se sustanciarán los procesos de expropiación para fines de reforma agraria y de afectación de terrenos rústicos; promulgada el 10 de abril de 1996.
- Ley del Mercado de Valores (2007) Jurista Editores, Lima – Perú.
- Mac-Lean, R. (1965) *La Reforma Agraria en el Perú*. Revista Mexicana de Sociología. Volumen 27, N. ° 1, pp. 15-71.

- Manrique, N. (2014) Historia de la Agricultura Peruana 1930-1980. En *Compendio de historia económica V: la economía peruana entre la gran depresión y el reformismo militar, 1930-1980*. Lima: BCRP, IEP.
- Martín Mato, M. (2007) *Inversiones: instrumentos de renta fija, valoración de bonos y análisis de cartera*. México D.F.: Pearson Prentice Hall.
- Martín Mato, M. (2010) *Mercado de Capitales: una perspectiva global*. Buenos Aires: Cengage Learning.
- Matos, José. y Mejía, J. (1980) *La reforma agraria en el Perú*. <http://repositorio.iep.org.pe/handle/IEP/233> (5/4/2017; 10:02 h).
- Monroy Gálvez, J. (1987) *Temas de Proceso Civil*. Librería Studium. Lima. p. 222.
- Monroy, J. (2008). *La “autonomía procesal” y el Tribunal Constitucional: apuntes sobre una relación inventada*. Themis Revista de Derecho – Derecho Constitucional. Febrero. N. ° 55, pp. 87-96. Lima: Asociación Civil Themis.
- Morales, O. (2003) *Fundamentos de la Investigación Documental y la Monografía*. http://www.saber.ula.ve/bitstream/123456789/16490/1/fundamentos_investigacion.pdf (26/10/2016; 10:00 h).
- Olivari, W. (2013) *El Problema De La Tierra. El Caso Peruano: Un Análisis Comparativo*. https://issuu.com/pablobai/docs/taco-cultura_lat_22-dic_11_1 (7/4/2017; 11:54 h).
- Osterling, F., Castillo, M. (2008) *Compendio de Derecho de las Obligaciones* Palestra Editores, Lima – Perú.
- Osterling, F., Castillo, M. (2003) *Tratado de las Obligaciones*. Cuarta Parte, Tomo XV, Pontificia Universidad Católica del Perú. Fondo Editorial.
- Pásara, L. (1970) *El primer año de vigencia de la ley de reforma agraria*. Desco, Lima – Perú.
- Peña, M. (2015) La arbitrariedad del juez y su incidencia en la justicia constitucional. En H. Ramírez, F. Toller, F. Diaz y I. Sarlet, eds. *¿Son anulables las sentencias del Tribunal Constitucional?* pp. 31-54. Lima: Palestra Editores S.A.C.
- Remolina, R. (2016) *Bonos de reforma agraria del Perú desatan batalla legal internacional*. <http://gestion.pe/economia/bonos-reforma-agraria-peru-desatan-batalla-legal-internacional-2165816> (19/05/17; 11:53 h)
- Revoredo, D. (2016) *Expert Report of Delia Revoredo Marsano de Mur*. <http://bonosagrarios.pe/wp-content/uploads/2016/06/Expert-Report-of-Delia-Revoredo.pdf> (2/04/2017; 17:00 h).

- Ricer, A. (1970) *La congruencia en el proceso civil*. En: Revista de Estudios Procesales, N. ° 5, p. 15/16.
- Rioja Bermúdez, A. (2009) *El Proceso Civil*. Editorial Adrius. Lima. p.43.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jaffe, Jeffrey F. (2009) *Finanzas Corporativas*. 8ª edición. México D.F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A. de C.V.
- Sagües, N. (2015) La autorrevisión de las sentencias definitivas de los tribunales constitucionales. Análisis comparativo entre Argentina y Perú. En H. Ramírez, F. Toller, F. Diaz y I. Sarlet, eds. *¿Son anulables las sentencias del Tribunal Constitucional?* pp. 9-28. Lima: Palestra Editores S.A.C.
- Sala Civil Transitoria de la Corte Suprema de Justicia, Sentencia de Casación de fecha 18 de abril de 2007 en el expediente N. ° 2808-2006-La Libertad.
- Santillana, M. (2015). *La deuda agraria y el Dr. Liquid Paper*. <http://www.abdaperu.org/web/articulospdf/GestionLiquidPaper.pdf> (19/05/17; 16:27 h).
- Seoane, M. (2011) *La deuda Secreta del Perú: Los Bonos de la Reforma Agraria*. Editorial Grijley. Lima – Perú.
- Taylor, S., y Bogdan, R. (1987) *Introducción a los métodos cualitativos de investigación*. Ediciones Painos. Barcelona – España.
- Tribunal Constitucional, Auto de fecha 14 de junio de 2013, en el expediente N. ° 1969-2011-PHC/TC.
- Tribunal Constitucional, Sentencia de fecha 15 de marzo de 2001 en el expediente N. ° 22-1996-PI/TC.
- Tribunal Constitucional, Sentencia de fecha 20 de junio de 2002, en el expediente N. ° 1230-2002-HC/TC.
- Tribunal Constitucional, Sentencia de fecha 5 de junio de 2008, en el expediente N. ° 579-2008-PA/TC.
- Tribunal Constitucional, Sentencia de fecha 17 de septiembre de 2008 en el expediente N. ° 3151-2006-AA/TC.
- Tribunal Constitucional, Resolución de fecha 16 de julio de 2013 en el expediente N. ° 22-1996-PI/TC.
- Tribunal Constitucional, Auto de fecha 18 de noviembre de 2014 en el expediente N. ° 4617-2012-PA/TC.

Tribunal Constitucional, Auto de fecha 20 de noviembre de 2014 en el expediente N.º 3700-2013-PA/TC.