

**EL DUE DILIGENCE COMO UNA ESTRATEGIA VIABLE DE
REFLOTAMIENTO DE LA EMPRESA TEXTINA S.A.**

*THE DUE DILIGENCE AS A VIABLE STRATEGY FOR THE
REFLOATING OF THE COMPANY TEXTINA S.A.*

*A DEVIDA DILIGÊNCIA COMO ESTRATÉGIA VÍVEL
PARA O REFLOUTO DA EMPRESA TEXTINA S.A.*

Recibido: 30 de setiembre del 2021

Aprobado: 26 de noviembre del 2021

José Francisco **VERA VELEZ**¹

José Alberto **GAMONAL MONTOYA**²

Arturo Rodolfo **COSTA TORRES**³

Manuel Jesús **LANDA ROJAS**⁴

Resumen

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

¹ Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Lima – Perú. <https://orcid.org/0000-0002-0359-4460>

² Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Lima – Perú. <https://orcid.org/0000-0002-0092-1024>

³ Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Lima – Perú. <https://orcid.org/0000-0002-7543-5354>

⁴ Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Lima – Perú. <https://orcid.org/0000-0002-2716-2670>

El modelo *due diligence* es abordado desde una perspectiva jurídica, empresarial, económica, financiera, tecnológica y social, aplicándose, para estecaso, a la empresa textil TEXTFINA S.A. Dicho modelo es aplicable a todas las empresas en los diversos sectores económicos, según su tamaño y participación en la economía.

Palabras clave: Estrategia, calidad, competitividad.

Abstract

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

The model due diligence is approached from a, business, economic, financial, technological and social legal perspective, applying to this case, the textile company TEXTFINA S.A. This model is applicable to all companies in various economic sectors, depending on their size and participation in the economy.

Keywords: strategy quality, competitiveness.

Introducción

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

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

Por ello, en el ámbito empírico, los fracasos son verificables, ya que las soluciones tradicionales previstas en la legislación de quiebras (sistemas formales) para enfrentar los problemas de endeudamiento empresarial (negociación privada, concurso, quiebra) no resultan eficientes en caso de crisis sistémicas. La resolución de estos problemas, mediante los sistemas formales, resulta larga y costosa generándose pérdidas de valor de las empresas, ya que se torna permanente el conflicto entre el acreedor y el deudor. La naturaleza esencial del conflicto entre accionistas y acreedores ocurre más cuando hay insolvencia financiera.

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

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

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

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

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

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

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

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

En el año 1995, TEXTINA S.A. absorbe por fusión a las empresas Carmintex S.A. y Distribución Superfina S.A., esta última empresa dedicada a la comercialización de

telas e hilos. Posteriormente, el 30 de octubre de 1996 absorbe a la empresa Superfibras S.A., empresa dedicada a la fabricación de fibras artificiales de poliéster y nylon, consolidando, a través de estas incorporaciones, a TEXTFINA como una empresa textil altamente integrada, lo cual le permitió un elevado grado de competitividad, calidad y precio llegando a ser una de las empresas líderes del sector.

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

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

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

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

Sin embargo, estas inversiones generaron también un mayor grado de endeudamiento por parte de TEXTFINA que había considerado un periodo de recuperación rápida, financiando estas inversiones a corto plazo. Al retrasarse la aprobación del ATPA y considerando que los plazos pactados para el financiamiento de estas inversiones no eran

los adecuados, se empiezan a destinar fondos provenientes de capital de trabajo para atender al servicio de deuda originado por estas inversiones, deteriorándose de manera constante la posición de liquidez de la empresa y generándose problemas en la producción.

Dimensiones variable 1

El due diligence es un proceso sistémico para obtener y evaluar evidencias, de manera objetiva, sobre actos económicos y eventos que determinen el grado de correspondencia entre diversas afirmaciones y criterios establecidos para conocer resultados de la empresa. (Auditen, 1972).

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

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

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

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

Tipos

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

Due diligence operativo

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

Due diligence financiero y contable

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

Due diligence legal

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

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

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

El due diligence de las operaciones es la investigación que realiza la parte inversionista, o sus asesores, para determinar el carácter exacto y completo del negocio de la compañía objetivo, que puede ser un candidato para una adquisición, un socio para

formar una asociación en participación o una alianza estratégica o un registrante en prospecto para realizar una oferta de compra. El proceso de *due diligence* debe estar ligado a la estrategia corporativa del inversionista. El proceso también implica investigar la situación legal de la empresa objetivo. En líneas generales, comprende un escrutinio global de la empresa objetivo (Flint P., 2002).

Due diligence fiscal

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

Actores en el proceso de due diligence

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

Si bien parte del trabajo legal del due diligence se puede hacer internamente cuando las compañías tienen suficiente personal especializado, cuando se trata de operaciones más grandes y complejas, por lo común se contrata asesoría externa. Con el paso de los años, la actividad comercial se ha visto regulada cada vez más por los gobiernos locales y nacionales, así como por las organizaciones creadas como resultado de algunos tratados, tal es el caso de la Unión Europea. De este modo, rehusarse a acatar las regulaciones de un país ajeno a donde se está haciendo la operación, puede llegar a ocasionar problemas en lo que es, cuando menos de nombre, una negociación exclusivamente nacional. Todo esto se hace que los abogados jueguen un papel cada vez más importante en la escena del due diligence de las operaciones.

b. Profesionales financieros: en un due diligence para fusiones y adquisiciones

o para colocaciones privadas, tanto el inversionista como la empresa objetivo suelen apoyarse en su propio personal (directores financieros y contralores), así como en sus auditores externos. Los colocadores de emisiones y los registrantes de una oferta pública transfronteriza también se apoyan en sus contadores públicos internos y en firmas de contadores públicos.

Una o ambas partes pueden apoyarse en banqueros de inversión y bancos comerciales y otro personal institucional que ciertamente realiza su propio due diligence de cualquier emisión de deuda requerida para fondar la operación.

c. Profesionales operativos: el comprador debe evaluar todos los aspectos importantes del negocio de la empresa objetivo. Personal de operaciones clave (gerentes internos o consultores externos) debe escrutar el negocio de la empresa objetivo y comunicar sus hallazgos a los tomadores de decisiones. Se espera que la empresa objetivo esté en disposición de ayudar al inversionista a llevar a cabo su estrategia, esto lo que debe animar cada aspecto del proceso del due diligence operativo. El due diligence operativo incluye investigar la propiedad intelectual de la empresa objetivo, su producción (en caso de ser fabricante), sus esfuerzos y ventas de mercadotecnia, sus recursos humanos y las otras cuestiones operativas que se describen más adelante. Para los inversionistas financieros, el problema que plantea valorar estas operaciones es magnífica si la operación representa la primera incursión del inversionista en la industria de la empresa objetivo. Los inversionistas financieros tienden a ser particularmente meticulosos en su recolección de información financiera independiente de la industria en la que opera la empresa objetivo. Generan parte de esta información internamente y para el resto se apoyan en asesores externos.

Dimensión variable 2

Reflotamiento de la empresa

Crisis y Reflotamiento

Kast y Rosenzweig, (1988) La estructura de toda corporación refleja relaciones entre sus componentes. Se pueden distinguir dos tipos de estructuras. La primera es el resultado de un proceso explícito de decisiones sobre el diseño. Es la estructura planeada que representa un intento deliberado de establecer relaciones estables entre las partes de una organización con el objetivo de satisfacer sus objetivos. Como todo plan, la estructura formal es una realidad esperada y por ello de naturaleza prescriptiva más que descriptiva. La segunda se refiere a aspectos del sistema organizacional, no planeados explícitamente, que surgen a partir de las actividades e interacciones de sus participantes.

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

Weitzel y Ellen, Jonsson, (1989) llevaron a cabo una serie de estudios buscando encontrar los atributos disfuncionales en las organizaciones propias de periodos de declive y encontraron que los mismos atributos se dan, tanto en periodos de declive como en periodos estables. Una interpretación retrospectiva los lleva a proponer que tiene más sentido pensar en patrones típicos para periodos de crecimiento y estancamiento. Las organizaciones acostumbradas a la abundancia que obtienen en periodos de crecimiento entran en conflicto interno cuando estos periodos de superávit terminan.

Para efectos de nuestra investigación estudiamos el tratamiento que brinda el Sistema Concursal a las empresas en crisis en ciclos recesivos o depresivos para

determinar la relación entre crisis empresarial y flexibilidad del Sistema Concursal. El liderazgo es un factor a tener en cuenta en todo análisis pero no es el único ni el determinante. Si el liderazgo actual endeudó a la empresa en su etapa de expansión y comprometió su existencia es difícil pensar que una nueva gerencia logre revertir la tendencia declinante, salvo que tenga:

- 1) capacidad de recapitalizar la empresa;
- 2) disminución en el apalancamiento financiero; 3) retorno de control en las decisiones empresariales externalizadas por alto apalancamiento. (Chen; Weston y Altman, 1995)

Franks y Sussman, (2002). En otras palabras, si la empresa por malas decisiones pasadas compromete su permanencia en el mercado debe considerar que las medidas de reatrincheramiento o reposicionamiento estratégico sólo serán efectivas si cuenta con el apoyo de los acreedores. En el caso peruano para revertir la situación de crisis los acreedores financieros deben apoyar el reflotamiento máxime si éstos tienen un porcentaje importante de las acreencias. En el sistema peruano la decisión de reestructurar o liquidar la toman los acreedores mayoritarios y no por categoría

Estudios empíricos sobre empresas en crisis

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

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

El análisis de la eficiencia y racionalidad del Sistema Concursal debe iniciarse a

partir de la constatación que se trata de un problema económico-financiero. Unarealidad que surge del incumplimiento masivo de obligaciones por incapacidad del deudor frente al conjunto de acreedores pues un aspecto vinculado a la tuteladel crédito es la viabilidad de la empresa.

Los investigadores han encontrado cambios significativos en la estructura organizacional de las compañías con dificultades financieras. Estos estudiosmuestran cambios en la alta dirección y en los esquemas de compensación, losque normalmente transforman salarios en comisiones de éxito (Gilson 1989,1990).

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

La medición de estas decisiones gerenciales debe reflejarse en una mejora delos índices de gestión y solvencia.

Stuart Slatter (1984) estudió 30 refluotamientos exitosos de empresas británicas en los años 60's y 70's y los comparó con 10 refluotamientos que fallaron y también identificó 10 categorías de refluotamiento exitoso. Seis fueron los elementos frecuentemente utilizados con éxito: venta de activos, cambio de gerencia, control financiero, reducción de costos, reestructuración financiera y mejoramiento del marketing. Este tipo de estudio es de suma utilidad en los países desarrollados pero no aplica en Pymes en mercados emergentes. Por ello es importante medir estos indicadores, a través de ratios, en la etapa cuantitativa de la presente investigación.

Donald Bibeault (1982) estudió 81 refluotamientos de grandes compañías norteamericanas y encontró siete procesos importantes y siete subprocesos, a saber: factores gerenciales (procesos): instituir controles estrictos; cambiar la actitud dela gente y comprender mejor el negocio (mejor diagnóstico); absoluto control de la gerencia y liderazgo; liderazgo enérgico; mejora del sistema contable; lograr un negocio básico viable y mejora de los márgenes. También encontró cinco fases de refluotamiento: Cambio en la cumbre; Evaluación; Emergencia; Estabilización y reposicionamiento.

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

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

Esta línea de estudios no aborda empresas familiares Pyme y tampoco se detiene en analizar patrones por sectores económicos pero son útiles para analizar aquello que las propuestas de reflotamiento deben contener para no constituir simples planes de repago. Un plan de viabilidad debe integrar estos factores.

Pradip Khandwalla (1989) condujo inicialmente un estudio de 10 intentos de reflotamiento de empresas en la India. Este estudio es interesante porque el mismo se llevó a cabo en un país en vía de desarrollo. Como resultado de sus trabajos.

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

Tipo de investigación

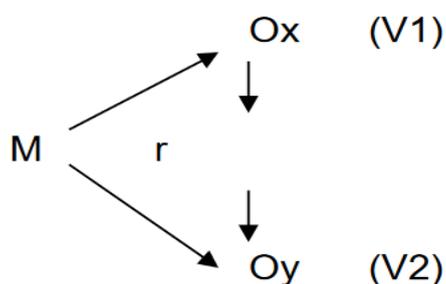
El tipo de investigación es: Aplicada correlacional, aplicada por que dicha investigación busca modificar, cambiar y transformar un sector de la realidad.

Diseño de la investigación

No experimental, transversal y nivel correlacional.

- **De corte transversal:** Porque la recolección de los datos se realizó en un solo momento, en un tiempo único.
- **Correlacional:** Debido a que estamos interesados en la determinación del grado de correlación existente entre dos variables de interés en unamisma muestra de sujetos.
- **Diseño de Investigación:**

El diseño empleado es descriptivo correlacional de corte transversal, correlacional el cual se muestra en el siguiente diagrama.



Denotación:

- | | | |
|----|---|---|
| M | = | Muestra de investigación |
| Ox | = | Variable Due Diligence |
| Oy | = | Variable Reflotamiento de la Empresa TEXFINA S.A. |
| r | = | Relación entre variables. |

Resultados

Cuadro general de correlaciones

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

Tabla No. 1

Descripción Estadística de las Variables

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

Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

1. **Due Diligence Operativo.** El puntaje de la mediana obtenido en diagnóstico operativo es de 20 puntos con puntajes mínimos y máximos de 16 y 24 puntos respectivamente.

2. **Due Diligence Financiero Contable** El puntaje de la mediana obtenido en Diagnóstico Financiero Contable es de 21 puntos con puntajes mínimos y máximos de 18 y 24 puntos respectivamente.

3. **Due Diligence Legal** El puntaje de la mediana obtenido en Diagnóstico Legal es de 21 puntos con puntajes mínimos y máximos de 17 y 24 puntos respectivamente.

4. **Due Diligence Fiscal** El puntaje de la mediana obtenido en Diagnóstico Fiscal es de 42 puntos con puntajes mínimos y máximos de 35 y 48 puntos

respectivamente.

5. **Due Diligence** El puntaje de la mediana obtenido en Due Diligence es de 104 puntos con puntajes mínimos y máximos de 86 y 120 puntos respectivamente.

6. **Reflotamiento** El puntaje de la mediana obtenido en Reflotamiento es de 146 puntos con puntajes mínimos y máximos de 116 y 178 puntos respectivamente.

Pruebas de Normalidad

Tabla No. 2

Pruebas De Normalidad

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

Fuente: Elaboración propia

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

Discusión De Resultados

Contrastacion de hipótesis utilizando el análisis de correlación de Spearman

A. Hipótesis general

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

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

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

V1: *due diligie* como estrategia

V2: reflotamiento de la Empresa TEXTINA S.A.

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{v1v2} = 0$

Ha: $r_{v1v2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

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

Tabla No. 3

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

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

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

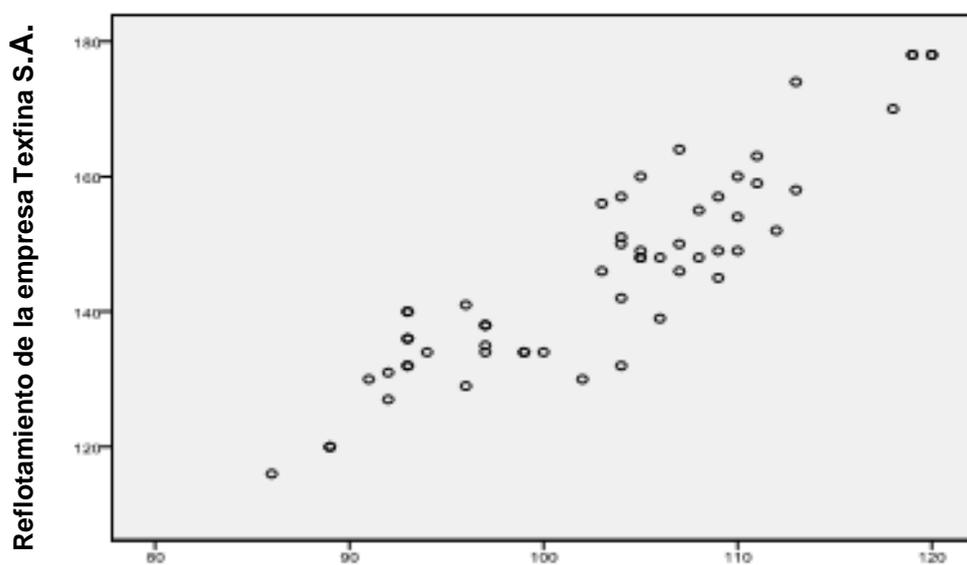
Fuente: Elaboracion propia

Interpretación:

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

Figura No. 1

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



DUE DILIGENCE

Fuente: Elaboracion propia

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

B. Hipótesis específica 1

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

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

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

1DV1: Due Diligence Operativo

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

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{1Dv1v2} = 0$

Ha: $r_{1Dv1v2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman
de significancia $\alpha = 0.05$

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

Tabla No. 4

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

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

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

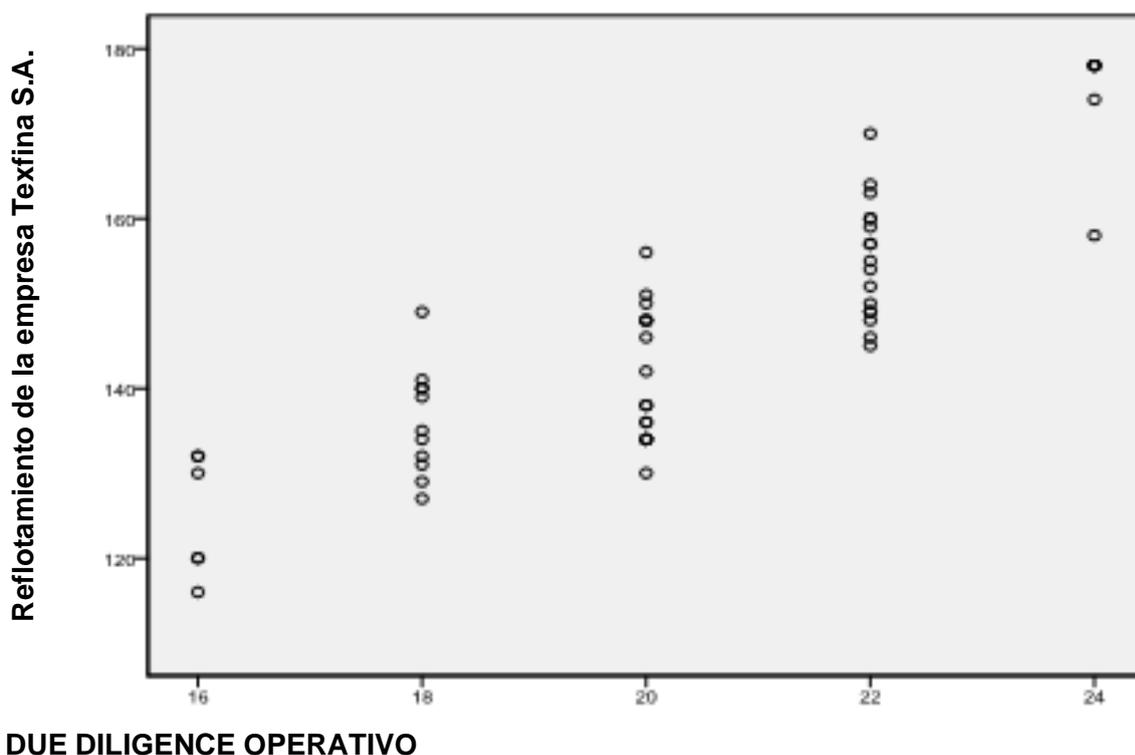
Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

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

Figura No. 2

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



Fuente: Elaboración propia

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

C. HIPÓTESIS ESPECÍFICA 2

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

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

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

2DV1: Proceso del Due Diligence financiero

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

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{2DV1V2} = 0$

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

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

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

Tabla No. 5

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

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

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

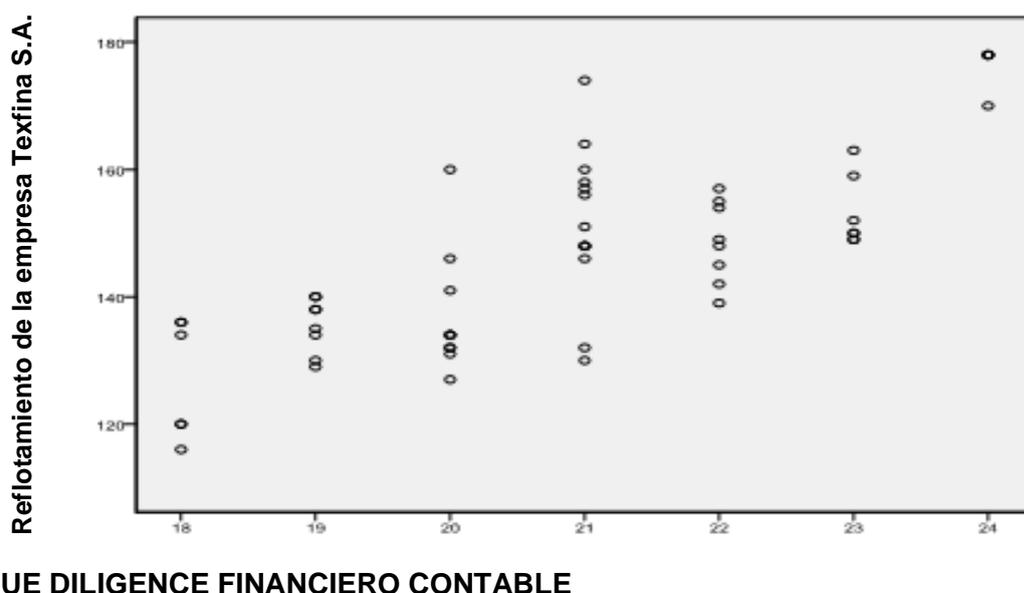
Fuente: Elaboración propia

Interpretación:

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

FIGURA No. 3

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



Fuente: Elaboración propia

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

D. HIPÓTESIS ESPECÍFICA 3

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

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

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

3DV1: Due Diligence Legal

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

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{3Dv1v2} = 0$

Ha: $r_{3Dv1v2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

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

Tabla No. 21

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

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

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

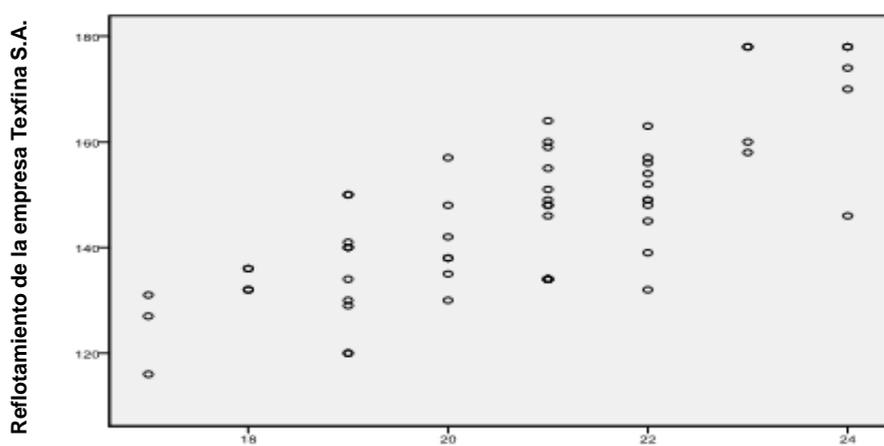
Fuente: Elaboración propia

Interpretación

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

Figura No. 4

Diagrama de Dispersión de Puntos entre el Due Diligence Legal y Acciones de la Empresa Texfina para su Reflotamiento



Proceso de Due Diligence Legal

Fuente: Elaboración propia

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

E. Hipótesis específica 4

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

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

Correlaciones

Consideraciones para seleccionar el coeficiente de correlación de Spearman.

Es un problema de Asociación

4DV1: Due Diligence Fiscal

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

2 variables medidas a nivel ordinal

Ho: $r_{4Dv1v2} = 0$

Ha: $r_{4Dv1v2} \neq 0$

Prueba estadística: coeficiente de correlación de Spearman

Nivel de significancia $\alpha = 0.05$

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

Tabla No. 22

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

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

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

Fuente: Elaboracion propia

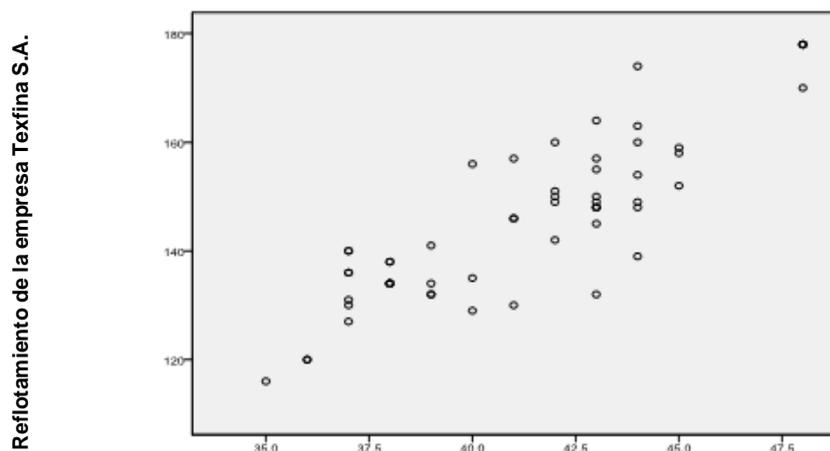
Interpretación

Como $p = 0.000 < \alpha = 0.05$ entonces rechazamos la hipótesis nula, y se acepta la hipótesis alterna; existiendo una correlación lineal entre el Due Diligence Fiscal y el Acciones de ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la empresa TEXFINA S.A. siendo la

correlación muy alta ($0.8 < r < 1$) 81.90% directamente proporcional (con signo positivo)

Figura No. 5

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



PROCESO DE DUE DILIGENCE FISCAL

Fuente: Elaboración propia

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

Conclusiones

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

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

B. Para el ingreso al sistema concursal para el reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A., nos indica un índice de significancia bilateral de 0,000 que es menor al nivel de 0,05 previsto para este análisis, se determina que si existe relación significativa entre el Proceso de Due Diligence Operativo y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. Se encontró una relación lineal estadísticamente significativa muy alta y directamente proporcional, entre el Proceso del Due Diligence Operativo y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A. ($r_s = 0.858$, $p < 0.05$).

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

D. Los resultados obtenidos de la relación entre la dimensión Proceso de Due Diligence Legal y Acciones para el Reflotamiento de la Empresa Texfina S.A., nos indica un índice de significancia bilateral de 0,000 que es menor al nivel de 0,05 previsto para este análisis, se determina que si existe relación significativa entre entre Proceso de Due Diligence Legal y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A Se encontró una relación lineal estadísticamente significativa alta y directamente proporcional, entre Due Diligence Legal y Acciones de ingreso al sistema concursal para el Reflotamiento de la Empresa TEXTFINA S.A ($r_s = 0.720$, $p < 0.05$).

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

Referencias

Abella, J. (2010) Investigación realizada con gerentes de empresas que entraron en acuerdos de reestructuración y liquidación sobre la base de la crisis en Colombia y la ley 550/99; facultad de altos estudios de administración universidad del Rosario Bogotá, Tesis para optar el Grado de Magister en Dirección y Gerencia de empresas
repositorio.urosario.edu.co/bitstream/handle/10336/.../19475711-2010.p...

Anderson, D. (2002). Leading in Crisis. Executive Excellence, vol. 19 Issue 8, p.4.

Arogyaswamy, K., Barker, V. & Yasai-Ardekani, M. (1995). "Firm turnaround: An integrative two-stage model". Journal of Management Studies, 32, pp. 493- 525.

Barker III, V. L. y Mone, M.A. (1994). "Retrenchment: cause turnaround or consequence of Decline" Strategic Management Journal.

Barker, V. and Duhaime, I. (1997). "Strategic change in the turnaround companies: Theory and Empirical evidence", Strategic Management Journal, 18, pp. 18-35.

Barker, V. & Mone, M.A. (1994). Retrenchment: cause of turnaround or consequence of Decline? Strategic Management Journal.

Beaver, W. (1967). Financial Ratios as Predictors of Failures. Empirical Research in Accounting. Estudios seleccionados en el suplemento del Journal of Accounting Research, enero.

Bibeault, D. (1982). Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers into Winners. New York: McGraw-Hill.

Boloña, C. (1995) Cambio de Rumbo. Sexta edición, Lima: Instituto de Economía de Libre Mercado.

Brealey R. & Myers, S. (1993). Participación de Finanzas Corporativas. Cuarta Edición, España: McGraw-Hill.

Calle, J., Alva, S. & Rodríguez, S. (2003). Ley General del Sistema Concursal.

Gaceta Jurídica, Lima , 11.

Cameron, K., Whetten, D. & Kim, M. (1987). Organizational Dysfunctions of Decline. Academy of Management Journal, vol.30 (1), 126-138.

Comisión Nacional Supervisora De Empresas y Valores. (1997). Reglamento para la preparación de información financiera e información financiera auditada, Lima.

(1995). Introducción a los Mercados de Futuros con Instrumentos Financieros; Índice de Acciones.

(1994). Tecnología Bursátil.

Costa, L. & Font, M. (1992). Nuevos instrumentos financieros en la estrategia empresarial. Madrid: Editorial EESICC.

Decreto Legislativo N° 861. Ley de Mercado de Valores. 22 de octubre de 1996. Decreto Legislativo N° 862. Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades

Administradoras. 22 de Octubre de 1996.

Donaldson, T. (1980). Tim. Measure returns with process integration. Marketing News.

Dornbusch, R. & Fisher, S. (1994). Macroeconomía. Sexta Edición, España: Editorial McGraw – Hill.

Drucker, P. (1997). Gerencia para el futuro: el decenio de los 90 y más allá. Colombia: Grupo Editorial Norma.

Fernández, J. (1993). Dinero, Precios y Tipo de cambio. Lima: Universidad del Pacífico.

Flint, P. (2004). Reflotamiento, aspectos económicos y financieros aplicables ala gestión de empresas. Lima.

(2003). Business Financial Deterioration in Depressive and Recessive Environment as predictor of their Innovative Strategy. CLADEA.

(2002). Ley General del Sistema Concursal. Lima: Editorial Jurídica Grijley. (2002). Tratado de Derecho Concursal. Vol. I.

Frank, R. (1992). Microeconomía y Conducta. España: Editorial McGraw-Hill, España.

Freemont E. Kast; James E. Rosenzweig (1988) Administración en las organizaciones, México, Mac.Graw Hill.

Grados, P., Chávez, T. & Zúñiga, M. (1994). La Bolsa: Principios básicos.

Tercera edición, Universidad de Lima.

Guía rápida de preguntas y respuestas sobre la nueva Ley General del Sistema Concursal, Gaceta Jurídica, 2003.

Hardy, C. (1987). Investing in Retrenchment: Avoiding the Hidden Costs.

California Management Review, CA.

Harrigan, K. (1981). Deterrents to Divestiture. Academy of Management Journal, N°2, 306-323.

Juan Amadeo Alva Gomez (2002) La Reestructuración empresarial y la crisis Economía Peruana en un contexto de la Globalización Económica; Tesis para optar el Grado Académico de Doctor en Ciencias contables y empresariales Universidad Nacional Mayor de San Marcos ; en línea, recuperado el 12 de Diciembre de cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/cybertesis/3124/1/Alva_gj.pdf

Krugman, P., Well, R. & Grady, K. (2014). Fundamentos de Economía. Ley N° 26887, Ley General de Sociedades. 9 de diciembre de 1997.

Ley N° 26702, Ley general del Sistema Financiero y del Sistema de seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y seguros. 9 de diciembre de 1996.

Metcalfe, L. & Richards, S. (1993). Improving Public Management. Londres: European Institute of Public Administration/ Sage. Segunda edición, tercera reimpresión.

Mochon, F. & Isidro, R. (1995). Diccionario de Términos Financieros y de Inversiones. España: Editorial McGraw-Hill.