



Hacia un nuevo enfoque del Derecho Concursal

La moderna doctrina del derecho concursal ha propiciado un cambio en los objetivos que los sistemas concursales deben perseguir, reorientando sus esfuerzos desde un sistema de mera liquidación, a uno más comprensivo de la realidad económica y social de un evento como la quiebra, considerando como un aspecto imprescindible de su inspiración la preservación del patrimonio que puede ser rescatado. Se ha producido un paso progresivo desde un principio de liquidación garante de la igualdad entre los acreedores (par conditio creditorum) y del derecho de prenda general que se deriva de sus relaciones contractuales insolutas, a un principio de conservación de la empresa, más enfocado en la perspectiva del deudor y en evitar los devastadores efectos que una quiebra puede tener sobre su capacidad de emprendimiento y sobre el empleo de sus trabajadores¹.

El principio de conservación de la empresa ha sido definido como *“aquel que tiene por fin no sólo salvaguardar los intereses privados convergentes en ésta, sino también los intereses colectivos que representa, objeto que se manifiesta en el derecho concursal a través de mecanismos jurídicos que buscan evitar la declaración de quiebra de la empresa o producir el alzamiento de dicha declaración, manteniéndola íntegra en su*

RESUMEN EJECUTIVO

Nuevos enfoques están siendo adoptados en las modernas legislaciones de quiebras a nivel comparado, desde una orientación que optaba por entregar preferencia a los acreedores de una relación concursal en un camino eminentemente de liquidación, hacia una perspectiva más benigna con el deudor en crisis, orientada a la reorganización y salvataje de la empresa insolvente. La legislación de Chile no está exenta de esta evolución, así lo demuestran recientes iniciativas de reforma legal. Pero ese camino debe transitarse con prudencia si no se quiere lesionar la circulación del crédito, restringir el crecimiento económico y acabar perjudicando, precisamente, a aquellos a quienes se pretendía favorecer.

conjunto”². El cambio en la orientación de la doctrina concursal se da, pues, desde un enfoque circunscrito al ámbito estrictamente privado, en la esfera de los intereses directamente involucrados en la insolvencia, a uno más comprensivo de la realidad social que constituye una empresa y a los efectos nocivos de su extinción para toda una economía.

Sandoval señala que una legislación concursal que integre el moderno principio de la conservación de la empresa deberá, a lo menos, contemplar las siguientes directrices: a) La apertura del concurso o la quiebra no debe ser causal de desaparición de la empresa; b) La legislación concursal debe contemplar mecanismos adecuados para la prevención de situaciones patrimoniales críticas que puedan poner en riesgo la conservación de la empresa; c) Si no es posible preservar la explotación de la empresa, el ordenamiento debe, a lo menos, velar por la conservación del conjunto patrimonial que constituye la empresa; d) La liquidación de los bienes individualmente considerados debe ser un recurso de última ratio, de manera tal que la enajenación debe procurarse, en primer lugar, para la empresa en marcha, luego, si no existen recursos para el financiamiento de su explotación, debe procederse a la venta de los bienes como unidad, y sólo en caso de que esta alternativa fracase, debe procederse a la venta de ellos de manera singular; e) Por último, la conservación de la empresa no depende de las conductas personales del empresario, de sus administradores o gerentes, de manera de convertir al derecho concursal en un procedimiento menos sancionatorio y más orientado en un enfoque económico-social, cuyo objeto es la empresa, como persona distinta de sus propietarios o gestores³.

La liquidación de las empresas se justifica desde una perspectiva puramente económica en el entendido de que un participante del mercado que no es competitivo y es incapaz de hacer frente a sus obligaciones, debe ser removido del mismo y sus activos deben ser reasignados a un uso más eficiente y productivo. Desde una perspectiva legal se añade la consideración de que ese proceso de reasignación sólo será adecuado y, en definitiva, efectivo, si se realiza entendiéndolo como un proceso colectivo que asegure un balance entre los distintos intereses involucrados en la liquidación⁴. Desde la perspectiva contraria, la alternativa de los convenios o la más amplia opción por favorecer la conservación de la empresa, se justifica en términos económicos en la consideración de que no toda empresa en falencia amerita ser removida de la vida económica. Antes bien, para aquellos deudores que potencialmente pueden continuar desarrollando su actividad tras un proceso de reorganización, deben existir alternativas que favorezcan o incentiven su re-emprendimiento, pues ella será la alternativa menos costosa para la sociedad toda y económicamente más eficiente.

Por supuesto, la figura esencial para las dos opciones mencionadas es la de la “universalidad” generada entre los distintos acreedores, que viene a reemplazar el interés singular, tanto del deudor como de cada uno de

¹ Calvo Arellano, Mauricio: “El principio de conservación de la empresa y el Convenio Judicial Preventivo”, en Juan Pablo Román Rodríguez (Compilador): “Salvamento de las Empresas en Crisis”, Editorial Jurídica de Chile, Santiago, 2001.

² Wagemann Farfán, Alex: “El Principio de la conservación de las empresas en crisis dentro del contexto del Derecho Concursal”, en Juan Pablo Román Rodríguez (Compilador): op. cit.

³ Sandoval López, Ricardo: “Manual de Derecho Comercial. Derecho de Quiebras”, Tomo III, Editorial Jurídica de Chile, Santiago, 1983, pág. 38.

⁴ Falke, Mike: “Insolvency Law Reform in Transition Economies”, Humboldt University, Berlin, 2003, pág. 36.

sus acreedores individualmente considerados, para asegurar la debida protección de los disímiles intereses involucrados. Aquí, el ideal de las fórmulas mencionadas recibe una concreción compleja y se rodea de tensiones que dificultan importantemente el balance entre los principios señalados. Indudablemente, en el diseño de la legislación concursal se encuentran envueltas necesidades de orden económico, político y social, de las que sería iluso – e insensato – pretender desprenderse.

La conjugación de los intereses en juego en el diseño de un sistema concursal exige la adopción deliberada de determinadas opciones de política económica que es preciso que sean sopesadas con prudencia de acuerdo a los propósitos expresos que se quieran alcanzar⁵. En términos generales, la legislación concursal debe ser capaz de responder a las anomalías y perturbaciones sistémicas que la insolvencia puede provocar en el crédito de una economía, estableciendo un marco en el cual las potencialmente desastrosas consecuencias financieras que se pueden derivar de la falencia de una empresa, queden suscritas únicamente a sus accionistas y acreedores de una manera justa, eficiente, predecible y transparente⁶. El logro de estos objetivos juega un rol preponderante en la generación de confianza en el sistema crediticio en su totalidad, focalizando el riesgo de las operaciones de crédito únicamente en aquellos involucrados en la operación insoluta. Así como las utilidades que nacen de un contrato, en términos estrictos, sólo benefician a sus partes, del mismo modo los costos y las pérdidas que se generan de aquél deben ser absorbidos por sus autores; la ley debe evitar la externalización de los costos de la insolvencia en sujetos no involucrados en la relación comercial fallida. Para el logro de este objetivo, más interesado en la economía en general, los mecanismos de conservación de la empresa, o pro-deudor, como se les conoce en el ámbito anglosajón, son más obvios y directos que la mera liquidación de los bienes del insolvente y, por ende, pueden parecer un mecanismo más apropiado para la maximización del valor de la operación. Pero ello no es tan así. Un adecuado mecanismo de liquidación puede ser tan maximizador de valor en una economía como uno conservativo, por los efectos positivos que puede tener en la libre circulación del crédito.

Se ha señalado⁷ que si una economía necesita o desea atraer inversión, debe optar por una inspiración estricta para su legislación concursal, entendiendo por estricta una normativa enfocada en el acreedor y sus intereses, preferentemente liquidatoria y con niveles de celeridad, predictibilidad y transparencia adecuados respecto de los retornos esperables de la liquidación de los activos del deudor. Los sistemas pro-deudor, en cambio, promueven la estabilidad doméstica y la seguridad del empleo de los trabajadores promoviendo la conservación de la unidad económica en dificultades; pero en ese énfasis, debilitan tanto el acceso a la información del acreedor respecto del manejo de sus créditos, como la predictibilidad y oportunidad de los retornos esperables de los mismos. De esta manera, al momento de optar por uno u otro sistema, habría un verdadero *trade-off* de política económica en la que el legislador debe elegir hasta qué grado privilegiará uno

⁵ Consciente de que no existen fórmulas seguras ni apropiadas per se para ser recomendadas a los distintos ordenamientos, y que el mecanismo escogido debe necesariamente reconocer las particularidades económicas, políticas y sociales de cada país, en 2005, el Banco Mundial se abocó al desafío expreso de contribuir al desarrollo de óptimos sistemas de reconversión de las empresas en dificultades y de recuperación de sus créditos, mediante el establecimiento de un catálogo de Principios para Sistemas Efectivos de Insolvencia y de Derechos de los Acreedores.

⁶ Fondo Monetario Internacional: “Orderly & Effective Insolvency Procedures”, 1999.

⁷ Falke, Mike: op. cit., pág. 106.

de esos factores, en detrimento del otro. Pero, por supuesto, esa dialéctica no puede extremarse demasiado si no se quiere correr el riesgo de distraer la atención en un academicismo estéril. Más relevante que la caracterización de uno u otro sistema o mecanismo posible como pro-deudor o pro-acreedor, es situar la atención sobre la efectividad del sistema adoptado para el logro de los fines propuestos al implementarse. Una normativa concursal eficiente que opte por la conservación de la empresa puede ser tanto más efectiva en la atracción e incentivo de la inversión que una que opte por la vía contraria, pero que sea ineficaz en lograr una liquidación oportuna de los activos del fallido.

Wood propone un sistema de indicadores para cuantificar si un sistema normativo es pro-acreedor o pro-deudor, por medio de una escala que permite determinar en qué grado los derechos de los acreedores son infringidos o alterados en beneficio del deudor. El análisis revela que no existe una necesaria correlación entre el grado de desarrollo del sistema legal y judicial del país de que se trate y de los mecanismos adoptados⁸. Por su parte, Johnson ve un progresivo proceso de convergencia entre las legislaciones a nivel comparado, en el que los sistemas pro-deudor se aproximan a aquellos que ponen su énfasis en el acreedor, y viceversa⁹.

Si la tensión en los sistemas concursales se presenta a nivel político legislativo, a nivel particular, dentro de cada procedimiento de insolvencia tiene lugar un análogo enfrentamiento de intereses. Activado un procedimiento concursal, las discusiones necesariamente versarán sobre la maximización de valor, ya sea a través de la liquidación de la empresa, o a través de su reorganización, y a los modos de solventar las obligaciones en el futuro. Una vez que este punto se ve aclarado, la disputa deriva en una cuestión de preterición: respecto de quiénes serán pagados, en qué medida y cuándo¹⁰. Así, la tensión más gravitante al momento de analizar un proceso concursal es la presencia de distintas motivaciones (que bien pueden darse en bloque) dentro de la masa de acreedores.

Las distintas preferencias y las normas de prelación de créditos generarán, de ordinario, intereses disímiles en cuanto a los pasos a seguir respecto de una empresa insolvente, y todas ellas igualmente racionales en términos económicos. Así, para el caso de los acreedores que tienen su acreencia asegurada por la constitución de garantías en su favor, la pronta liquidación será el objetivo más evidente, pues la insolvencia no será soportada por ellos ni les incumbe de manera directa. Para los acreedores quirografarios, en cambio, en una buena parte de los casos, el retorno de sus créditos estará subordinado al remedio de la crisis de la empresa y a su permanencia en la vida mercantil, pues por lo general son ellos las víctimas más directas de la insolvencia. Participan además de esta tensión de intereses contrapuestos, sin duda, el propio deudor, los socios o accionistas del mismo y sus trabajadores, con una razonable predisposición a la conservación de la unidad económica.

⁸ Wood, Philip R.: “Principles of international insolvency”, Sweet and Maxwell, Londres, 2007, pag.97-100

⁹ Johnson, Gordon W.: “Strengthening Commercial Law Frameworks: Insolvency and Creditor Rights Systems”, World Bank, 2005.

¹⁰ Rowat, Malcom: “Reforming Insolvency Systems in Latin America”, World Bank, Viewpoint, Junio de 1999.

Una mirada económica a esta tensión nos permitirá detectar que una de las funciones básicas de la ley concursal será la de corregir, mediante la acción colectiva organizada, la distorsión que genera la existencia de un número dado de acreedores en posesión de información asimétrica respecto del estado de los negocios del deudor, de sus respectivos comportamientos y respecto de las alternativas racionalmente más eficientes para maximizar el valor de la masa¹¹. Como señala Monereo, *“hay que tener en cuenta que tanto la opción liquidadora de la empresa o de las partes de la misma como la opción continuista de conservarla en funcionamiento presupone, por razones de eficiencia y de legitimidad del procedimiento, que los sujetos involucrados dispongan de una información adecuada sobre la situación real de la empresa en crisis y los costes de transacción que comportarían cada una de las opciones posibles para la satisfacción de la pluralidad de intereses coexistentes”*¹².

La aplicación de la teoría clásica del análisis económico del derecho indica que la existencia de costos de transacción impulsa a los agentes económicos (en este caso los acreedores) a desarrollar las acciones que les conduzcan a una reducción de los mismos, en tanto dichas acciones impliquen menores costos que aquellos que quieren evitar. De esta manera, los participantes de un proceso concursal, o de insolvencia para dejar comprendido el caso de la negociación de convenios extrajudiciales, usualmente optarán por los instrumentos, herramientas y procedimientos provistos por la legislación de quiebras, que les signifiquen al menos una expectativa de ventaja posible, y renunciarán o se negarán a ellos, cuando les hagan temer una desventaja.

Si esta máxima se aplica al terreno de la práctica concursal y, en particular, a la alternativa de optar por la conservación de la empresa o por su liquidación, se obtiene que una empresa será viable y, en consecuencia, convendrá mantener su giro, en tanto tenga utilidades operacionales no negativas cuyo valor presente sea no inferior al valor de liquidación de la empresa¹³ y, por ende, los acreedores pueden esperar de la conservación de la empresa un retorno mayor de sus acreencias que el esperable por su mera liquidación.

En todo lo dicho, por supuesto, juega un rol preponderante la acción de la justicia, pues la rapidez con que se obtenga la solución definitiva del conflicto – cualquiera que ella sea – y el grado de coherencia jurisprudencial que exhiban los tribunales de justicia en la materia, son consideraciones esenciales para determinar los riesgos que acarrea el otorgamiento de crédito y, por ende, la entidad de su costo. Altas tasas de recuperación de créditos en el evento de falencia del deudor, debieran llevar aparejados menores costos de los mismos y, en consecuencia, una mayor disposición al crecimiento económico. La deficiencia que en este punto exhibe Latinoamérica es destacada por Rowat¹⁴, quien enfatiza que la escasa fe en la acción eficaz y pronta de la justicia provoca que una vez que un deudor cae en insolvencia, sus acreedores pierdan toda expectativa de recuperación de sus créditos.

¹¹ Falke, Mike: op.cit., pág. 37.

¹² Monereo Pérez, José Luis: “Transmisión de la Empresa en Crisis y Derecho Concursal”, Editorial COMARES, Granada, 1999, págs. 110-111.

¹³ Bonilla, Claudio et al.: “Análisis y recomendaciones para una Reforma de la Ley de Quiebras”, Serie Economía N° 191, Centro de Economía Aplicada, Universidad de Chile, Santiago, Junio de 2004, pág. 5.

¹⁴ Rowat, Malcom: op. cit.

El caso de Chile

Para el caso particular de nuestra legislación ya se aprecian cambios significativos que permiten sostener que Chile se halla en un proceso de convergencia hacia una legislación más orientada a la conservación de la empresa. Las reformas impulsadas en 2005 que, entre otras modificaciones relevantes, introdujeron la institución del *experto facilitador*, cuya tarea es la de desarrollar todas las gestiones pertinentes para el logro de un convenio preventivo, van en esa dirección, aunque sus resultados no hayan sido todo lo satisfactorio que era esperable. El mecanismo más claro para el fomento de la reorganización de la empresa en dificultades presente en nuestra actual legislación es el de la suspensión de ejecuciones que contemplan los Artículos 177 bis y 177 ter de nuestra legislación concursal, cuya razón de ser es la de facilitar y “descomprimir” a la empresa de las obligaciones que la ahogan, en el momento preciso de una negociación de convenio.

Por su parte, actualmente se encuentra en tramitación el Proyecto de Ley que fija normas especiales para las empresas de menor tamaño (Boletín N° 5724-26), que persigue establecer una institucionalidad expresa para la asistencia de las empresas de menor envergadura en crisis en un procedimiento ajeno a la tutela judicial y, por ende, presumiblemente más expedito y menos costoso. Sin embargo, lo que se gana por la vía de la eficiencia se pierde en seguridad jurídica, por cuanto el proyecto viene estableciendo un plazo de suspensión de ejecuciones bastante extenso (de hasta noventa días), cuya determinación corresponde discrecionalmente a un particular profesional del rescate financiero: el asesor económico de insolvencias. Esta modalidad puede generar importantes dificultades en lo relativo a los propósitos expresos recomendados por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, por cuanto la transparencia y la predictibilidad de los retornos esperables de los créditos que se posean contra un deudor insolvente pueden verse seriamente comprometidas, redundando en un consecuente menor acceso al crédito de un sector que ya padece de suficientes dificultades en esa materia. Por lo demás, el proyecto parece algo vacilante en sus objetivos, pues la orientación que se da a la institución de la asesoría parece ser más apropiada al cierre ordenado de la empresa insolvente que a su perpetuación.

Asimismo, se tramita un segundo proyecto de ley sobre estas materias en nuestro Congreso, cuyo objeto es regular los convenios no concursales para pequeños deudores y pequeñas y medianas empresas (Boletín N° 4908-03), presentado por moción del senador Vásquez, que adopta una posición más decidida respecto de la legislación concursal y, en términos simples, introduce una nueva normativa en materia de convenios de acreedores para las empresas de menor tamaño. Más allá de las objeciones particulares que pueden oponerse a esta iniciativa, se celebra la mejor disposición conceptual de la misma respecto a la problemática de la conservación de la empresa. El proyecto opta por tres mecanismos ad hoc para las empresas de menor tamaño, adecuados a distintos escenarios de negociación y los desarrolla sin vacilaciones.

Las mejores perspectivas de desarrollo de ambas iniciativas van por el lado de una conjugación y armonización de sus propuestas, en las que el asesor podría tomar la forma que se quiso dar al experto facilitador de nuestra ley vigente, pero en un procedimiento con menores costos de transacción que los involucrados en el actual procedimiento concursal.