

**Evolución histórica de la legislación concursal en materia de convenios judiciales: ¿Han logrado los cambios legales introducir alternativas efectivas a la liquidación de los bienes del fallido?**

**José María Eyzaguirre Fernández**

TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE LICENCIADO EN DERECHO EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

Pontificia Universidad Católica de Chile - Facultad de Derecho - Aprobada con Distinción Máxima, Enero 2010

## ÍNDICE

I.- Introducción .....	4
II.- Las deudas y la necesidad de existencia de una Ley de Quiebras...	6
III.- La Ley de Quiebras y las soluciones a la insolvencia.....	7
IV.- Legislación chilena hasta el año 2005.....	9
1) Principios que inspiran la legislación.....	9
2) Objetivos de la ley.....	9
3) Posibles objetos del convenio.....	10
4) Efecto de la presentación de una proposición de convenio.....	12
5) Aprobación del convenio.....	12
6) La aprobación judicial.....	14
7) Impugnación del convenio.....	15
8) Análisis crítico.....	16
V.- El caso Edelnor.....	18
VI.- Las propuestas de cambio a la ley chilena.....	20
1) Análisis de estadísticas.....	20
2) Las propuestas de reforma.....	21
3) World Bank Paper N° 433.....	24
VII.- La Ley 20.073.....	26
1) Historia de la ley.....	26
2) Las reformas.....	27
3) Aspectos centrales de la legislación actual.....	28
i. Principios rectores.....	28
ii. Objetivos.....	28
iii. Posibles objetos del convenio.....	29
iv. Aprobación del convenio y la exclusión de acreedores.....	33
v. Impugnación del convenio.....	36
vi. La declaración de incumplimiento del convenio.....	40
vii. La aprobación judicial.....	40
viii. Efecto de la presentación de una proposición de convenio.....	40
ix. Efecto del rechazo de una proposición de convenio.....	41
4) Análisis Crítico.....	41
VIII.- Conclusión.....	44
IX.- Tareas pendientes.....	45
X.- El derecho comparado.....	48
1) Visión general.....	48

2) El Bankruptcy Code de EE.UU. ....	48
i. Principios que inspiran la legislación.....	48
ii. El procedimiento.....	49
XI.- Críticas al sistema.....	57
XII.- Conclusión.....	59
XIII.- Bibliografía.....	60

## I.- INTRODUCCIÓN

Los sistemas concursales tradicionales siempre han postulado que frente a la insolvencia de un deudor, la solución más efectiva es la liquidación de sus bienes de manera que éstos sean redistribuidos dentro del mercado para lograr así que sean utilizados en el máximo de su capacidad. Sin embargo, esta idea ha sido ampliamente superada por la doctrina más moderna que postula que frente a la insolvencia hay que estudiar cuál es la causa que la genera para luego señalar cuál es la solución que se debe adoptar. Habrá veces en que será la liquidación de los bienes del fallido, pero habrá varias otras en las cuales se deberán buscar soluciones alternativas para permitir que el deudor vuelva a generar los flujos que sean necesarios para que pueda continuar con su negocio.

En el caso de la ley chilena, tradicionalmente se ha concebido la idea de que frente a un deudor insolvente, lo que debe hacerse es liquidar sus bienes para pagar con el producido a sus acreedores de acuerdo a las normas de la Prelación de Créditos que contiene el Código Civil. Sin perjuicio de lo anterior también se ha contemplado la posibilidad de lograr salidas alternativas que permitan la continuidad de la empresa, y una de las mejores formas de lograrlo es mediante la suscripción de un convenio (sea preventivo o un convenio simplemente judicial).

Sea que se opte por una u otra, la norma fundamental en ambos casos siempre ha sido la *par conditio creditorum*, es decir, todos los acreedores deben ser tratados por igual salvo que exista entre ellos una causa de preferencia legal.

Desde la óptica de la justicia distributiva, no podemos hacer reparo alguno, sin embargo recordemos que una ley de quiebras no sólo debe buscar el respeto de la justicia, sino que también debe buscar que sus disposiciones produzcan resultados eficientes. Justamente desde esta perspectiva es donde nuestra ley estaba al debe pues, a pesar de que contemplaba una solución alternativa a la liquidación de los bienes del fallido, ésta era demasiado teórica pues no se daban las herramientas necesarias para que ella pudiera ser efectivamente implementada; y como consecuencia se estaban llevando a la quiebra empresas que eran económicamente viables.

Dentro de este esquema, en la primera parte de este trabajo analizaremos la legislación previa al año 2005 para remarcar cuáles era sus principales falencias. Estudiaremos cuáles eran sus principios inspiradores, sus objetivos, los posibles objetos sobre los cuales podían versar los convenios, los efectos de la presentación de una proposición de convenio, los requisitos para su aprobación, su impugnación y finalmente un análisis crítico de todas estas normas. Enseguida analizaremos los principales aspectos del caso Edelnor,

especialmente en lo relativo a cómo creó conciencia acerca de la necesidad de introducir cambios sustanciales en la materia. Para reforzar este punto, compararemos estadísticamente los convenios celebrados y las quiebras declaradas hasta el año 2002.

Hecho este primer análisis quedará claro lo urgente que era introducir reformas profundas en la ley del ramo, y por eso estudiaremos las principales propuestas.

La Ley 20.073 del año 2005 (y también en cierta medida la Ley 20.190 denominada de Mercado de Capitales II) fue la encargada de introducir las nuevas normas, y una de sus principales novedades fue introducir la posibilidad de incorporar distintas propuestas dentro del marco de un mismo convenio, de manera que se puedan ver reflejados los intereses y prioridades de todos los acreedores y de este modo lograr en definitiva una más fácil y rápida aprobación de los mismos.

Haremos un análisis crítico de la nueva ley para determinar si ella efectivamente implicó un real avance hacia la implementación efectiva de alternativas a la liquidación de los bienes del fallido. Para terminar este punto haremos notar cuáles son las tareas que quedaron pendientes para una próxima discusión parlamentaria.

En el último capítulo hacemos un análisis de las instituciones fundamentales del *Bankruptcy Code* de EE.UU, el cual es uno de los modelos cúspides en los sistemas de reorganización empresarial. Inevitablemente, surge en forma paralela, una comparación con nuestro sistema la cual hace aún más claro cuáles son los temas que debieran estar en la agenda legislativa en el corto o mediano plazo.

## II.- LAS DEUDAS Y LA NECESIDAD DE EXISTENCIA DE UNA LEY DE QUIEBRAS

La existencia de los préstamos –y su correlato jurídico que son las deudas-, es algo que está sumamente arraigado en nuestra economía, y es bueno que así sea pues en principio, el endeudamiento como forma de financiamiento es algo que favorece tanto al prestamista como a los beneficiarios de ella. En primer lugar, al prestamista, pues es evidente que al hacer el préstamo él no realizará una mera liberalidad. Obviamente cobrará un precio el cual estará reflejado por la tasa de interés. En segundo lugar, la persona que recibe la deuda también se estará beneficiando pues lo normal es que cuando un individuo desea emprender un negocio, sea actuando en forma individual o a través de una sociedad -con la consecuente limitación de responsabilidad-, es que no tenga por sí mismo la suficiencia económica para realizar todas las actividades propias del giro, ¿Qué va a hacer entonces? Lo más común será que actuará en parte con fondos propios, y en parte con fondos que obtiene de los prestamistas, comúnmente los bancos.<sup>1</sup>

Ahora bien, no todo puede ser color rosa y por ello es bastante frecuente que la empresa pase por períodos de dificultad financiera que le impidan pagar normalmente sus pasivos, es decir, puede que no se generen los flujos de caja necesarios para ir pagando las obligaciones a medida que se van haciendo exigibles. Tradicionalmente han existido dos mecanismos para solucionar estos inconvenientes:

- i) Iniciar una ejecución individual a través de un juicio ejecutivo de cobro. En este caso lo que corresponde es ceñirse a las normas que al respecto establece el Código de Procedimiento Civil;
- ii) Iniciar un procedimiento de quiebra, en cuyo caso hay que estarse a las normas que al respecto establece el derecho concursal.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Puede suceder, hipotéticamente, que la persona o empresa que está desarrollando la actividad efectivamente tenga los fondos necesarios para desarrollarla, pero aun en tal situación, lo más común es que ella no arriesgue todo su patrimonio en ese negocio. En términos más económicos, por la aversión al riesgo, el empresario deseará diversificar sus inversiones.

Hay también otros motivos para introducir deuda al negocio, como por ejemplo, el apalancamiento del mismo. Con todo, no profundizaremos en este punto pues excede el objeto de este trabajo.

<sup>2</sup> Douglas G. Baird, Thomas H. Jackson y Barry E. Adler. *Bankruptcy Cases, Problems and Materials*. University Casebook Series. 2001. Tercera Edición. Pág. 3.

### III.- LA LEY DE QUIEBRAS Y LAS SOLUCIONES A LA INSOLVENCIA

Históricamente las leyes concursales a nivel mundial han estado diseñadas para darle a los acreedores un mecanismo adicional para lidiar contra la insolvencia del deudor, precisamente por esto generalmente se dice que su objetivo es reunir en un solo procedimiento los juicios de cobro dirigidos contra el fallido.<sup>3</sup> Tal doctrina era postulada por los primeros estatutos que regularon la Quiebra en Inglaterra<sup>4</sup> y en parte sigue siendo defendida por nuestra actual ley del ramo, asunto que explicaremos más adelante.

Sin embargo, en el derecho concursal más moderno, se agrega un nuevo objetivo, aun más importante que el anterior: la ley debe dar al deudor insolvente las herramientas necesarias que le permita salir de los problemas financieros que está enfrentando producto de cambios de mercado, de una mala decisión o simplemente "por mala suerte".<sup>5 6</sup>

Es por esto que actualmente, en el derecho anglosajón –paradigma de las reorganizaciones empresariales–, se señala que toda Ley de Quiebras debe responder a tres objetivos básicos:

- 1) Proteger a los acreedores de una carrera destructiva para enajenar los bienes del deudor.
- 2) Proteger a las empresas que están sobrecargadas de deudas.
- 3) Reorganizar las firmas que pasan por problemas financieros.<sup>7</sup>

Estas ideas no son del todo ajenas a nuestro país pues la doctrina ya venía señalando hace un tiempo la necesidad de introducir cambios de muy diversa índole en nuestra normativa para adecuarnos a estos nuevos requerimientos, todo esto, para lograr una modernización de las normas legales que permitan promover la eficiencia económica.

Ya hacia Septiembre del año 2003 se planteaba que todo sistema concursal debía cumplir variados objetivos, entre los cuales destacamos cinco:<sup>8</sup>

- 1) Promover la reorganización de empresas viables, manteniendo el máximo valor de los activos de la misma. Actuando de esta manera ellas

<sup>3</sup> Artículo 1° de la Ley 18.175.

<sup>4</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 20.

<sup>5</sup> *Ibid.* Pág. 22.

<sup>6</sup> Román Rodríguez, Juan Pablo. *Salvamento de empresas en crisis*. Editorial Jurídica de Chile. 2001. Pág. 38. Ya desde la legislación española del siglo XIX consta que la quiebra debe ser una medida de última ratio. En efecto el Código de Comercio de 1885 era claro en señalar que la quiebra queda reservada para el comerciante que cesara "definitivamente" en el pago de sus obligaciones. Por esto mismo el autor señala enseguida que "*la quiebra como proceso liquidatorio es un proceso residual*".

<sup>7</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 28

<sup>8</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. *Análisis y Recomendaciones para una Reforma de la Ley de Quiebras*. Septiembre 2003. Pág. 2.

podrían ser recuperadas, con lo cual, a su vez, se mantendrían las fuentes de trabajo y la actividad productiva; además, se permitiría una mayor tasa de recuperación por lo acreedores valistas, con lo cual, simultáneamente se podría evitar una cadena de insolvencias, y, si es posible, quizás se podría recuperar el valor de la empresa y sus activos, incluso para los accionistas.<sup>9</sup>

- 2) Optimizar los recursos económicos.
- 3) Favorecer la disponibilidad del crédito. Esto se relaciona con el bajo costo del mismo lo cual se obtendría mediante un resguardo de los acreedores financieros asegurándoles una alta tasa de recuperación de sus acreencias.
- 4) **Entregar los incentivos para evitar las quiebras.**<sup>10</sup>
- 5) Minimizar los costos de transacción.

La verdad es que todos ellos pueden ser resumidos en una frase muy sencilla: intentar ante todo, la continuidad de las empresas económicamente viables y sólo en la hipótesis que ellas no lo sean se debe optar por la liquidación. Sólo obrando de esta manera se obtendrá la solución más eficiente.

---

<sup>9</sup> *Ibíd.* Pág. 19.

<sup>10</sup> Román, Juan Pablo Seminario "Ley de Quiebras-Convenios. Propositiones de convenio exigidas por el acreedor". Pág. 8. *"Lo que interesa a los acreedores es salvar a la empresa, porque si ello se logra salvan sus créditos, y la peor manera de salvar sus créditos es llevar a la quiebra a la empresa"*.

## IV.- LEGISLACIÓN CHILENA HASTA EL AÑO 2005

### **1) Principios inspiradores de la legislación.**

No existían normas que manifestaran en forma clara el objetivo de mantener en funcionamiento las empresas que presenten problemas financieros cuando ellas sean económicamente viables. Si bien es cierto que existía la intención del legislador de proteger, ante la cesación de pagos, los intereses legítimos tanto del deudor como de sus acreedores, la verdad es que *“la primera preocupación era el respeto de la igualdad entre los acreedores valistas y el pleno respeto de los privilegios y preferencias establecidas por la ley.”*<sup>11</sup>

Atendido lo anterior es que usualmente se dice que el objetivo de nuestra legislación era obtener el pronto, eficiente y equitativo pago de los acreedores.

### **2) Objetivos de la ley.**

El artículo 1° de la ley, haciendo una especie de declaración de principios, era bastante enfático en señalar que la finalidad de la quiebra era liquidar, en un solo procedimiento los bienes del deudor. Esta idea es bastante arcaica y obedece, según dijimos, a los patrones clásicos de una ley concursal. Ya el profesor Puelma Accorsi<sup>12</sup> se percataba de lo deficitario de incluir como único objetivo de la ley, dentro de sus disposiciones generales, la liquidación de los bienes del deudor en un solo procedimiento.

El principal problema es que la ley no contemplaba expresamente el objetivo de mantener en funcionamiento a la empresa cuando ella aparezca económicamente viable. El tema central es que si bien existía la intención de proteger ante la cesación de pagos los intereses legítimos tanto del deudor como de sus acreedores, la preocupación prioritaria era el respeto de la igualdad entre los acreedores valistas y el pleno respeto de los privilegios y preferencias establecidos por la ley. Se aprecia claramente que el objetivo primordial postulado por la disposición en cuestión era alcanzar el objetivo que recién señalamos: *“obtener el pronto, eficiente y equitativo pago de los acreedores”*.<sup>13</sup>

<sup>11</sup> Peralta, Diego. *Informe preliminar sobre la Ley de Quiebras N° 18.175 (actualizada) en comparación con el Bankruptcy Code*. Pág. 5.

<sup>12</sup> Puelma Accorsi, Álvaro. *Curso Derecho de Quiebras*. Cuarta Edición 1985. Editorial Jurídica de Chile, Santiago.

<sup>13</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 2. En este mismo sentido los autores proponen una nueva redacción para el artículo 1°: *“Proveer el pago de las deudas de la manera más eficiente posible, decidiendo entre la conservación de la empresa viable y la liquidación eficiente, y equitativa de la empresa no viable”*.

### **3) Posibles objetos del convenio.**

A este respecto el artículo 178 señalaba:

*“Las proposiciones de convenio pueden versar:*

- a) Sobre remisión de parte de las deudas,<sup>14</sup>*
- b) Ampliación de plazos,<sup>15</sup>*
- c) Sobre lo uno y lo otro a la vez,*
- d) Abandono total o parcial de activos,<sup>16</sup>*
- e) Continuación de la actividad del deudor, o la enajenación de sus bienes como unidad económica en los términos que se estipule en el convenio,*
- f) Cualquier otro objeto lícito.<sup>17</sup>*

*En todo caso el convenio será uno y mismo para todos los acreedores salvo que medie acuerdo unánime en contrario”.*

Habían por lo tanto dos elementos característicos en este punto: por un lado se enumeraban los objetos sobre los cuales podía versar el convenio, y por otro lado se establecía claramente que éste debía ser “uno y mismo” para todos.

Pero ¿Qué se entendía por la exigencia de que el convenio debía ser uno y mismo para todos? A este respecto la doctrina se encontraba dividida.

1.- *Igualdad formal.* Por una parte, algunos decían que la ley exigía que el convenio debía ser de la misma clase para todos, es decir, las proposiciones debían versar sobre lo mismo y precisamente por ello, no se podía pactar, por ejemplo, que fuera de prórroga de plazo para algunos y de remisión de deudas para otros.

Eso sí, se admitía que se tratara de manera distinta a los distintos tipos de acreedores, es decir, a modo de ejemplo, se podía pactar que todos aquellos que tuvieran créditos por menos de \$10.000.- se les pagara de inmediato, y que a los créditos por un monto superior, se les pagaría dentro de un año plazo.<sup>18</sup> En otros términos para este sector de la doctrina se podía diferenciar entre los distintos acreedores siempre y cuando se tuviera una

---

<sup>14</sup> Tradicionalmente se ha estimado que la remisión de las deudas como objeto de un convenio, sólo puede ser parcial pues en caso contrario –si fuera total-, en realidad habría una donación. A este respecto Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 218.

<sup>15</sup> La ampliación del plazo podía acordarse de dos maneras: La primera posibilidad era que todos los acreedores contraían la obligación de prorrogar por cierto plazo contado desde el vencimiento original del crédito. La otra, era establecer una fecha común de vencimiento para todos sin contar la fecha de vencimiento original (por ejemplo, las deudas vencerían en un año contado desde la aprobación del convenio).

<sup>16</sup> Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 218. El abandono consiste genéricamente en que el deudor entrega todo a parte de sus activos a sus acreedores con lo cual queda libre. El abandono admitía dos modalidades: como dación en pago (en cuyo caso se decía que era un abandono *in solutum*), o al contrario, para pagarse, con lo cual el deudor no perdía el dominio de los bienes (a esta modalidad se le llamaba *pro solvendo*).

<sup>17</sup> La ley 18.598 eliminó de este literal la exigencia de que el objeto debía ser relativo al pago de las obligaciones. Esto es una demostración de cómo se ha ido flexibilizando poco a poco la regulación legal de los convenios.

<sup>18</sup> Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 217.

base objetiva, es decir, se podía discriminar entre acreedores en la medida que ello obedeciera a un patrón racional.

2.- *Igualdad material*. Para otros, entre los cuales se encuentra el mismo profesor Puelma Accorsi, lo que buscaba lograr la norma era el respeto de la *par conditio creditorum*, y por lo tanto, el convenio debía ser de la misma clase para todos, pero además dentro de la misma clase de acreedores debía contener “estipulaciones igualitarias pues de lo contrario de podrían aceptar como válidos, convenios *notablemente injustos*”.<sup>19</sup>

Lo cierto es que en la práctica, muchas veces se entendió que bastaba el respeto de una igualdad formal sin que sea necesaria la igualdad material que postulaba la segunda teoría recién reseñada. En otros términos en variadas ocasiones se aceptó que el convenio contuviera distintas cláusulas que trataran de distinto modo a los distintos acreedores. Se admitía una cierta discriminación aun cuando no existiera la unanimidad que requería el inciso final del artículo 178. Sin embargo, no todos los tribunales razonaban de la misma manera, pues había también muchos casos en los cuales se interpretaba la norma señalando que, el convenio no podía sino ser uno respecto de la totalidad de los acreedores, y que las cláusulas del mismo no podían hacer discriminaciones entre ellos.<sup>20</sup>

Para muchos esta conducta atentaba directamente contra el tenor literal y el espíritu de la norma y, precisamente por esto, cada vez que se actuaba de esta manera, era bastante común que al menos uno de los acreedores decidiera impugnar el convenio. Deducida la impugnación, en los hechos, la única forma que se tenía de ganar era ofrecerle al impugnante la compra de su crédito a cambio de que se desistiera de la impugnación.<sup>21</sup>

A fin de cuentas, si se analiza en detalle lo que ocurría en la práctica es que había una violación flagrante de la *par conditio creditorum* lo cual era justamente lo que buscaba evitar la norma. Esto debido a que el acreedor impugnante actuaba con fraude de ley pues utilizaba un mecanismo lícito –la impugnación– con el objeto de obtener un fin ilícito –pagarse antes que los demás acreedores–. Este “pagarse antes” no era otra cosa que una causa de preferencia creada artificiosamente por los particulares pues, en el fondo, lo que sucedía es que se estaba pagando en una oportunidad que no era la que correspondía de acuerdo a las normas de la prelación de créditos. Además, incluso más grave que lo anterior, es que había una violación directa del artículo 2488 del Código Civil, según el cual “*La ley no reconoce otras causas de preferencia que las indicadas en los artículos precedentes*”, y justamente en esos artículos están las ya referidas normas de la prelación de créditos.

<sup>19</sup> *Ibidem*.

<sup>20</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 53.

<sup>21</sup> Entrevista con don Juan Pablo Román Rodríguez.

Lo que es aún más grave es que no se estaban alcanzando ninguno de los dos fines que debiera buscar una ley concursal, pues, según dijimos recién, no se respetaba la *par condictio creditorum*, pero adicionalmente tampoco se lograban resultados eficientes pues no se facilitaba la aprobación de convenios. Esto pues al exigir que las proposiciones fueran iguales para todos, era sumamente difícil que fueran considerados en los hechos los intereses de todos los acreedores, y debido a esto, era sumamente difícil obtener el quórum de aprobación.<sup>22</sup>

#### **4) Efecto de la presentación de una proposición de convenio.**

Otra cuestión relevante era determinar cuál era el efecto propio de la presentación de una proposición de convenio, ¿Suspendía el derecho que tenían los acreedores para solicitar la quiebra de su deudor? ¿Suspendía el derecho de iniciar ejecuciones individuales contra el proponente? Lo cierto es que en el texto original, la ley era bastante enfática en señalar que no se producía ningún efecto con lo cual los acreedores, independientemente de las presentaciones que haya hecho el deudor, tenían la facultad de perseguir sus bienes, ya sea mediante juicios individuales o mediante un juicio de ejecución universal.

La verdad es que esta norma no favorecía en absoluto la continuidad de las empresas económicamente viables pues los acreedores podían fácilmente frustrar la aprobación del plan, aun cuando éste fuera beneficioso tanto para el deudor como para sus acreedores. Precisamente por esto es que la ley 18.598 incluyó en la legislación de la materia el artículo 177 bis el cual suspende el derecho que tenían los acreedores de ejecutar al deudor y/o solicitar la quiebra cuando la proposición de convenio se hubiera presentado con el apoyo de dos o más acreedores que representaran al menos el 51% del pasivo.<sup>23</sup>

#### **5) Aprobación del convenio.**

Para lograr la aprobación se requería reunir el quórum legal consistente en una doble mayoría: el voto conforme de dos tercios de los acreedores que representaran al mismo tiempo tres cuartos del pasivo.<sup>24</sup> Esto era la regla general sin perjuicio de lo establecido en el artículo 178 inciso final de la ley, el cual, según ya dijimos, establecía que en el evento que se quisiera acordar que el convenio no fuera “uno y el mismo” para todos los acreedores, se requería “acuerdo unánime”.

Esta excepción, en el fondo lo que pretendía, era proteger la *par condictio creditorum*, cuestión que acertadamente era remarcada por varios

---

<sup>22</sup> Este punto se explicará con mayor detalle más adelante.

<sup>23</sup> Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 220.

<sup>24</sup> Artículo 180 de la Ley 18.175.

profesores ilustres de la materia entre los cuales está don Álvaro Puelma según ya señalamos.

Nosotros no discutimos este punto, pero queremos poner énfasis en un aspecto distinto: lograr unanimidad, en un convenio, es bastante difícil por no decir imposible. Imaginemos por un segundo cuán arduo puede llegar a ser poner de acuerdo a todos los cientos de acreedores que puede tener una compañía. Cada uno de ellos intentará hacer prevalecer sus propios intereses con lo cual a fin de cuentas será imposible lograr el acuerdo. Esto se ve agravado por el hecho que es perfectamente posible que entre los distintos acreedores, individualmente considerados, haya un relativo consenso en el sentido que lo mejor para sus intereses sería celebrar un convenio en lugar de solicitar la quiebra, sin embargo, por otro lado, dado que la ley exigía que debía existir un único convenio para todos ellos, en definitiva se terminan incrementando en demasía los costos de transacción, por cuanto los distintos acreedores normalmente no forman una masa homogénea pues generalmente tienen distintas preferencias. Atendida estas consideraciones, la ley terminaba produciendo un resultado económicamente ineficiente pues se terminaba solicitando la quiebra (en caso que se tratara de un convenio judicial preventivo), o bien no se suspendía el proceso de quiebra por falta de acuerdo unánime (en el caso de un convenio simplemente judicial).<sup>25</sup>

Además esta norma atenta contra uno de los elementos de la esencia de los convenios consistente en que ellos alteran las reglas relativas a la formación del consentimiento. En efecto, de acuerdo a las reglas generales del derecho civil, una persona sólo puede quedar obligada en virtud de un contrato en la medida que haya concurrido a él mediante su consentimiento, de ahí el aforismo que señala "nadie puede quedar obligado sino en virtud de una declaración de su voluntad". Sin embargo, contrariando las reglas generales, lo típico de los convenios es que al acuerdo se produce entre el deudor y la mayoría de los acreedores, es decir, las mayorías se imponen a las minorías e incluso, éstas quedan obligadas por la voluntad de aquellas.

A mayor abundamiento el profesor Puelma señala "*la obligatoriedad del convenio respecto de los acreedores disidentes u omitidos es la base de la existencia de la institución (...). Tanto es así que algunos han desconocido el carácter contractual de los convenios*"<sup>26</sup>. Precisamente por esto, él define el convenio como "*acuerdos entre el deudor y la masa de acreedores*".

---

<sup>25</sup> En este sentido es plenamente aplicable uno de los postulados del teorema de Coase, el cual plantea que dado que en el mundo existen los costos de transacción, el resultado de una determinada norma jurídica puede ser económicamente ineficiente.

<sup>26</sup> Curso Derecho de Quiebras. Puelma Accorsi, Álvaro. Cuarta Edición 1985. Editorial Jurídica de Chile, Santiago. Página 204. A este respecto recordar las discusiones relativas a la naturaleza jurídica de los convenios. Hay fundamentalmente dos teorías opuestas: la contractualista y la procesalista. No detallaremos más este asunto pues ello excede del objeto de nuestro trabajo.

## **6) La aprobación judicial.**

Hemos dicho que la ley sólo exigía que exista un acuerdo entre el deudor y la masa de acreedores para lograr la aprobación del plan. La ley jamás requirió una aprobación judicial pero no obstante ello, tanto la doctrina como la jurisprudencia habían estimado necesario que el juez dictara una resolución que lo tuviera por aprobado. En otros términos, lo que sucedía en la práctica era que una vez que se producía el acuerdo, se requería que se dictara una resolución por parte del tribunal que diera cuenta que el convenio había cumplido los requisitos legales para ser tal. Esto sólo ocurría a nivel de la aplicación práctica pues la ley nada decía al respecto.

En muchas legislaciones, al contrario, para tener por aprobado el convenio no basta el acuerdo entre el deudor y la masa de acreedores. Muchas veces se requiere adicionalmente una aprobación judicial, la cual tiene por finalidad fundamental, velar por el cumplimiento de los requisitos legales para proteger los derechos de los acreedores<sup>27</sup> (incluso más, tal como veremos después, en algunas legislaciones el juez puede aprobar un convenio aun cuando este no ha reunido los quórums legales). Por esto, muchas veces se confieren al juez amplias facultades para aprobar o no el convenio. En Chile, al contrario, el tribunal no podía (y hasta el día de hoy no puede) de propia iniciativa dejar de aprobarlo. Sólo puede dejarlo sin efecto conociendo de una impugnación.<sup>28</sup>

Atendiendo a todo lo dicho, obviamente con menor razón se podría sostener que el tribunal pueda aprobar el plan a pesar de la oposición de los acreedores. Esto fundamentalmente atendiendo a la naturaleza misma de los tribunales: ellos son órganos del Estado y como tales deben someter su actuación al principio de juridicidad, y especialmente al artículo 7° inciso segundo de la Constitución Política de la República, el cual señala: *“Ninguna magistratura, ninguna persona o grupo de personas podrá atribuirse (...) otra autoridad o derechos de los que expresamente le hayan conferida la Constitución y las leyes”*. En este caso concreto, la ley no había conferido a los tribunales esta facultad y por ende no podrían arrogársela.<sup>29</sup>

En este mismo sentido, la dictación de la resolución *“no significa la aprobación del convenio, sino que es una mera providencia de aquella que dan curso a los autos, que se limita a constatar que el convenio, al parecer, ha cumplido con los requisitos legales relativos a las mayorías para acordarlo”*<sup>30</sup>

---

<sup>27</sup> Recordar que el convenio obligará y afectará a todos los acreedores, incluidos aquellos que no hayan concurrido con su voto o hayan votado en contra.

<sup>28</sup> Esto ha sido bastante criticado pues desaparece una garantía para los acreedores, lo cual es el fin y justificación de la aprobación judicial. Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 234.

<sup>29</sup> Se ha dicho que *“son precisamente las partes las que en votación de mayorías modifican las obligaciones del deudor (...). La resolución judicial es una solemnidad o condición de eficacia para la legalidad del mismo”*. Ver Venegas Valenzuela, Luis. *Los Convenios en la Quiebra*. Editorial Parlamento Limitada, Enero 2003. Página 103.

<sup>30</sup> Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 233.

Desde una perspectiva de análisis económico esta imposibilidad que tiene el juez para dar su aprobación puede producir resultados ineficientes. Baste por ejemplo imaginar la situación de una empresa con una estructura de capital bastante sólida, con buenas perspectivas de negocios hacia el futuro, pero sin embargo es administrada por personas poco idóneas. ¿No sería más adecuado en este caso optar por la continuidad de la empresa pero confiándole la administración a personas distintas? Esto sería absolutamente imposible si no se cuenta con la aprobación de los acreedores.<sup>31</sup>

### **7) Impugnación del Convenio.**

Una vez que ha sido aprobado, sólo podía ser impugnado por las causales que taxativamente enumeraba el artículo 186, o bien, ser tachado de nulidad por las causales del artículo 208.

Al leer el artículo 186, se puede apreciar que no había ninguna causal que señalara expresamente que la impugnación era procedente por la violación del artículo 178.<sup>32</sup> Esto era sumamente importante pues en el evento que no se respetara la norma que exigía unanimidad para que el convenio no fuera uno y mismo para todos los acreedores, en principio no había una causal legal para impugnarlo. Esta infracción tampoco podía ser atacada vía nulidad pues ninguna de sus causales contemplaba esta hipótesis.<sup>33</sup>

En opinión del profesor Puelma Accorsi, esto era inaceptable y por esto él planteaba dos soluciones posibles:

- i) Que el juez se negara a tramitar la proposición de convenio;
- ii) No tenga por aprobado el convenio.<sup>34</sup>

---

<sup>31</sup> Roe, Mark J. *Corporate Reorganization and Bankruptcy: Legal and Financial Materials*. University Casebook series. Año 2000. Pág. 582. En este sentido Roe propone un sistema de reorganización corporativa que implica una fuerte participación del mercado. El mecanismo se inicia con la venta de un 10% del nuevo capital accionario en el mercado, del monto resultante se extrapola el valor de la empresa. Una vez que el valor de la empresa fue así determinado se entregan acciones a las distintas clases de acreedores según el orden de prioridades.

En este mismo sentido Bebchuck propone otro mecanismo de reorganización el cual básicamente plantea que conjuntamente con la declaración de quiebra pasa la totalidad del patrimonio de la empresa a disponibilidad de los acreedores. Dentro de los 90 días siguientes el deudor tiene la posibilidad de readquirir la empresa mediante el pago del valor de los pasivos; vencido dicho plazo, los acreedores pasan a tener la libre disposición de los mismos. Este mecanismo permite establecer un índice objetivo de insolvencia de la masa dado que en la medida que ésta sea solvente, el deudor o alguna persona a quien ésta interese estará dispuesta a adquirir el patrimonio del fallido contra el pago integral de los pasivos comunes. Si la empresa es económicamente viable continuará en operaciones, ya sea en manos del deudor, de algún tercero interesado, o en manos de los mismos acreedores.

<sup>32</sup> El artículo 186 de la Ley 18.175 señalaba como causales de impugnación: 1) Incapacidad legal del deudor para proponerlo; 2) Defectos en las formas establecidas para la celebración y convocatoria de las juntas, o error en el cómputo de las mayorías requeridas por la ley; 3) Falsedad o exageración del crédito o incapacidad para votar de algunos de los que hayan concurrido con su voto a formar la mayoría, si excluido este acreedor haya de desaparecer tal mayoría; 4) Inteligencia fraudulenta entre uno o más acreedores y el deudor para votar a favor del convenio o para abstenerse de concurrir, y; 5) Error u omisión sustancial en las listas de bienes o de acreedores.

<sup>33</sup> El artículo 208 de la Ley 18.175 sólo indicaba como causales de nulidad la condenación superviniente del fallido por quiebra fraudulenta o por alguno de los delitos a que se refiere el artículo 466 del Código Penal perpetrado con anterioridad al convenio, o la ocultación o exageración del activo o del pasivo descubierta después de la resolución aprobatoria.

<sup>34</sup> Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 234.

No obstante lo anterior –según nos señaló personalmente don Juan Pablo Román Rodríguez- en la práctica cuando algún acreedor estimaba que el convenio de alguna forma había violado el artículo 178 inciso final de la Ley de Quiebras, se deducía igualmente una acción de impugnación, amparándose fundamentalmente en los números 1 y 4 del artículo 186, con lo cual quedaba salvada esta omisión del legislador.

### **8) Análisis crítico.**

Haciendo un análisis global de la legislación vigente hasta el año 2005 se puede apreciar que ella era claramente deficitaria respecto de los objetivos que el derecho concursal moderno impone a toda ley de quiebras. El legislador siempre está razonando sobre la base de un sistema eminentemente dirigido a la liquidación de los bienes del fallido, tal como si ello fuera el mecanismo más eficiente para lograr una solución a los problemas por los cuales está pasando el deudor. En muchos casos esto será cierto, sin embargo, también habrá varios otros en los cuales, optar por dicha solución será del todo absurdo.

Los problemas de insolvencia que puede tener un deudor pueden tener fundamentalmente dos tipos de orígenes radicalmente distintos, y por ende, deben ser también abordados de una manera absolutamente diferente. Una primera posibilidad es que los problemas sean de índole económico y la otra es que sean de naturaleza financiera.

Los **problemas económicos** (*economic distress*) tienen lugar en todos aquellos casos en los cuales el deudor tiene dificultades para posicionarse en el mercado.<sup>35</sup> Un ejemplo al respecto es bastante clarificador: imaginemos una empresa que se dedica a producir indumentaria de alta montaña de muy buen diseño la cual está dirigida fundamentalmente a los montañistas. Por otro lado, existe otra compañía la cual produce el mismo tipo de vestimenta dirigida al mismo público, pero con un diseño claramente menos estético. ¿A quién preferirán los consumidores? En principio se puede decir que ellos optarán por la primera, sin embargo ¿Qué sucedería si la ropa producida por la primera compañía es de una calidad sustancialmente inferior, a tal nivel que el viento y el agua en situaciones extremas atraviesan las telas? En estas nuevas circunstancias lo que debiera suceder es que prácticamente todos opten por la segunda empresa pues antes que la estética, lo más importante es que las indumentaria efectivamente sirva para los fines para los cuales fue confeccionada. En términos simples, lo que estaría sucediendo en este caso es que la primera empresa está siendo menos eficiente, pues está produciendo bienes al mismo precio que la segunda, pero sin embargo son de calidad notoriamente inferior.

---

<sup>35</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 25.

Cuando un deudor está enfrentando *economic distress*, en el fondo lo que sucede, es que la empresa no es económicamente viable por lo cual su empresa debiera ser liquidada pues, al vender los bienes de forma aislada ellos serán redistribuidos en el mercado de modo que serán reorganizados de manera más eficiente. En palabras de don Juan Pablo Román Rodríguez, estas empresas deben desaparecer pues son una *“carga inútil y perjudicial para la economía colectiva”*.<sup>36</sup>

Una segunda clase de problemas son los **problemas financieros** (*financial distress*).<sup>37</sup> Estos consisten simplemente en que el deudor no tiene la capacidad de generar los ingresos suficientes para pagar sus deudas, es decir, sólo tiene un problema de flujo de caja lo cual puede ser fácilmente solucionado mediante una reestructuración. En estos casos lo más adecuado será permitir la continuidad de la empresa, pues ella es económicamente viable; lo que debiera hacerse es protegerla pues tiene posibilidades ciertas de una *“racional conservación”*.<sup>38</sup>

En síntesis, frente a un deudor insolvente lo que hay que hacer antes de tomar cualquier medida es analizar la causa de la insolvencia. Sólo una vez que esté claro este punto deberá pasarse al paso siguiente y decidir cuál es la medida más idónea para solucionar el dilema, en algunos casos será una liquidación de los bienes, pero en otros será una reestructuración del negocio.

---

<sup>36</sup> Román Rodríguez, Juan Pablo. *Salvamento de empresas en crisis*. Editorial Jurídica de Chile. 2001. Pág. 304.

<sup>37</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 25.

<sup>38</sup> Román Rodríguez, Juan Pablo. Ob. Cit. Pág. 97.

## V.- EL CASO EDELNOR

Con lo dicho queda bastante claro que la legislación vigente hasta el año 2005 era bastante inoperante desde la perspectiva de facilitar la continuidad de las empresas que siendo económicamente viables pasan por períodos de inestabilidad financiera. El procedimiento que contemplaba la legislación nacional no sólo era lento, sino que también *“beneficioso para aquellos acreedores que amparándose en un mercado de capitales imperfecto, y en concordancia con terceros, abusan del derecho ejerciendo acciones legales en desmedro del deudor.”*<sup>39</sup> En otros términos, lo que sucedía en nuestro país era que la ley concursal muchas veces era utilizada como una poderosa arma de presión por aquellos acreedores que no querían negociar con su deudor.<sup>40</sup>

Atendidas estas circunstancias la Empresa Eléctrica del Norte Grande S.A. (Edelnor), una empresa nacional constituida en nuestro país y que tenía acreencias tanto chilenas como estadounidenses, decidió someter su situación a una legislación extranjera: El Bankruptcy Code de EE.UU.

Tal como explicaremos más adelante, la legislación concursal de EE.UU. era bastante más flexible la ley nacional, pero además –y esto es lo más importante-, era bastante más favorable para los intereses del deudor y de la empresa en su conjunto. Esto debido fundamentalmente a que da bastantes mecanismos para permitir la continuidad de las empresas económicamente viables.

A grandes rasgos podemos decir desde ya, que uno de los principales objetivos de la ley norteamericana es tratar de salvar la empresa y al mismo tiempo tratar de salvar el patrimonio de sus propietarios sin perjuicio de que ellos deban responder por sus actuaciones comercialmente erradas, civilmente perjudiciales e incluso delictivas.<sup>41</sup> A nuestro juicio, este es uno de los pilares fundamentales del Bankruptcy Code y que marca una de las principales diferencias con la legislación nacional hasta entonces vigente: se separan claramente las consecuencias penales de las comerciales de la actuación del deudor. En EE.UU. el hecho que un deudor haya caído en insolvencia a consecuencia de conductas penalmente sancionables no obsta, a priori, al hecho que eventualmente su empresa pueda continuar sus actividades si ella es eficiente.

<sup>39</sup> Peralta, Diego. Ob. Cit. Pág. 36.

<sup>40</sup> Ibid. Pág. 37. Agrega este autor que sin embargo debemos reconocer que ya el 2003 la ley chilena contemplaba la continuidad de giro como un mecanismo que permitiría salvar las empresas en crisis. Con todo, los efectos varían sustancialmente dependiendo si se trata de una continuidad de giro provisional o definitiva. Sólo esta última procura efectivamente salvar a la empresa ya que sólo ella trata de evitar la liquidación de los bienes del deudor persiguiendo la satisfacción de los acreedores sólo mediante los frutos que los bienes generen. La continuidad de giro provisional, al contrario, sólo constituye una preparación para una posterior liquidación progresiva pues tiene como finalidad facilitar la realización de los bienes del deudor.

<sup>41</sup> Ibid. Pág. 35.

Precisamente por esto, y aprovechando que Edelnor cumplía los requisitos legales para someter su situación a la legislación norteamericana,<sup>42</sup> su directorio decidió someterse a la Ley de Quiebras norteamericana, y en particular a su Capítulo 11 (*Chapter XI*). En Septiembre del año 2002, ante la Corte de Quiebras de Nueva York, se obtuvo el consentimiento del 98,7% de los acreedores para acogerse a este proceso de reorganización de deudas.

La verdad es que la actuación de Edelnor fue la adecuada, pues logró un acuerdo que probablemente bajo nuestra legislación vigente en aquel entonces le hubiera sido imposible. A fines de Octubre del mismo año, el Tribunal de Quiebras del Distrito Sur de Nueva York conforme a las normas del *Chapter XI*, dictó una resolución denominada "*Confirmation Order*" mediante la cual, no sólo se aprobó el plan de reorganización presentado por la compañía, disminuyendo los montos adeudados de US\$340 millones a US\$282 millones, sino que también se evitó su liquidación, lo cual en definitiva hubiera irrogado un perjuicio mayor a los acreedores.

Más allá de analizar las virtudes y defectos del convenio celebrado en el extranjero, lo que nos interesa recalcar aquí es la desconfianza que se tenía hacia nuestra legislación. Desde el mismo momento en que los deudores aporreados intentan huir de sus leyes locales en busca de más y mejores posibilidades de salvar su negocio, quedan al descubierto las deficiencias de nuestra normativa interna. Por situaciones como la recién descrita es que varios autores, entre los cuales cabe destacar a Claudio Bonilla, Ronald Fischer, Rolf Lüders, Rafael Mery y José Tagle entre otros, ya el 2003 se preocupaban de estudiar el derecho comparado para buscar las soluciones que otros países daban a la insolvencia.

---

<sup>42</sup> *Ibidem*. Los requisitos son básicamente tres: 1) Tener activos importantes en EE.UU; 2) Que el titular de la obligación no satisfecha sea estadounidense; 3) Respecto de Chile, que el deudor chileno se encuentre al día en el pago de todas sus obligaciones locales a fin de no quedar sujeto a la posibilidad de que se inicien procedimientos de quiebra en su contra, con lo que se decretaría el fin de sus actividades y se procedería a la realización de sus activos. Respecto a esto último don Diego Peralta nos señaló, en una entrevista personalmente concedida, que hubo una gran negociación entre la empresa y sus deudores tanto nacionales como extranjeros. A fin de cuentas lo que se acordó fue destinar gran parte de la caja al pago de las deudas nacionales pues con ello se estaría en condiciones de cumplir este tercer requisito recién señalado.

## VI.- LAS PROPUESTAS DE CAMBIO A LA LEY CHILENA

### VI.1 Análisis de estadísticas.

A partir de la exégesis de los casos que se estaban presentando en Chile por estos años, surgió la conciencia que nuestra legislación debía sufrir cambios rotundos para permitir la continuidad de las empresas en crisis. Esto queda especialmente claro al analizar estadísticamente el número de acuerdos judiciales preventivos celebrados, las quiebras declaradas, el monto y la tasa de recuperación según el orden de prelación, el tiempo que demoró el proceso de quiebra y los gastos del mismo. Veamos algunas cifras:

a) *Acuerdos judiciales preventivos:* En el período Mayo de 1983 a Junio del 2002 se registraron 468 convenios preventivos. A Junio del 2002, 77 de estos convenios –o sea el 16,5% de ellos- habían devenido en una declaración de quiebra.<sup>43</sup>

b) *Quiebras declaradas:* En el período Enero de 1990 a Junio del 2002 hubieron 1289 quiebras declaradas.<sup>44</sup>

c) *Monto y tasa de recuperación según el orden de prelación:* Sobre la base de una muestra de 32 quiebras declaradas y terminadas en el período Enero de 1990 a Junio del 2002 y que además hayan generado un ingreso en la realización de la masa superior a 10.000 UF, se logró determinar que las tasas de recuperación eran las siguientes:

- Costas judiciales: .....94%.
- Fisco: .....58%.
- Acreedores prendarios e hipotecarios: .....43%.
- Acreedores valistas: .....3%.

En general, la tasa de recuperación rondaba el 39%.<sup>45</sup>

d) *Gastos del proceso de quiebra:* Del análisis de una muestra de 32 quiebras, se concluye que estos gastos representan alrededor del 11,1% del valor recuperado en la liquidación de los bienes de la masa.<sup>46</sup>

Haciendo un análisis somero se llega fácilmente a la conclusión que las quiebras declaradas superaban bastante en número a los convenios preventivos celebrados, de hecho casi las triplican (1289 v/s 468). Lo que consideramos más grave es la baja tasa de recuperación que tenían los acreedores la cual, en promedio, sólo llegaba al 39%. Nótese que en el caso de los valistas la situación era especialmente crítica pues la tasa sólo llegaba al 3%.

<sup>43</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 75. Estos datos fueron obtenidos de una base de datos que manejaba en aquel entonces la Superintendencia de Quiebras.

<sup>44</sup> *Ibid.* Pág. 74.

<sup>45</sup> *Ibid.* Pág. 75.

<sup>46</sup> *Ibidem.* Estos datos se obtuvieron de las cuentas finales que los síndicos entregaban a la Superintendencia.

A lo anterior debemos agregar que los procesos eran demasiado largos y sus gastos demasiado elevados.

La situación no es mucho mejor desde la perspectiva de los convenios pues la tasa de fracaso de los mismos era bastante alta -16,5%-.

En este mismo sentido, los ya varias veces citados Claudio Bonilla, Ronald Fischer, Rolf Lüders, Rafael Mery y José Tagle, hicieron en su momento un análisis exhaustivo de varios casos que se habían presentado en nuestro país. En todos ellos hay ciertos patrones comunes, a saber:

- *En general los acreedores prefieren lograr un convenio antes que llegar al estado de quiebra.*<sup>47</sup> Sin embargo, recién señalamos que las quiebras declaradas excedían por un margen bastante apreciable a los convenios declarados por lo cual es evidente, que no obstante la buena intención de los acreedores, la ley no era suficiente para que ella se concretara; esto se debía principalmente a que no otorgaba los medios adecuados para lograr un acuerdo.
- *Los estados financieros –cuando existen-, reflejan con anterioridad a la quiebra las dificultades financieras que el futuro fallido enfrenta.* Esto se agrava por el hecho que había un importante reducción del valor de los activos en el período que iba desde que la empresa comenzaba a tener problemas hasta que la quiebra era declarada.<sup>48</sup> En términos simples esto significa que las empresas aporreadas, no consideraban como alternativa para solucionar sus problemas, celebrar un convenio bajo el alero de la Ley de Quiebras, sino al contrario, intentaban ante todo utilizar sus herramientas internas para solucionar sus dificultades. ¿La consecuencia? Muchas veces esto se tradujo en un ahondamiento de la crisis, con lo cual, a fin de cuentas, la quiebra era irremediable.

En el sistema anglosajón, que se estudia en el último acápite de este trabajo, ocurre justamente lo contrario, las empresas en crisis muchas veces acuden al *Chapter XI* aun cuando su situación financiera no sea terminal. Incluso más, muchas veces lo utilizan como mecanismo preventivo para evitar ese tipo de problemas.

## **VI. 2 Las propuestas de reforma.**

Tal como señalamos anteriormente, a partir de la información anterior surgió la conciencia de la necesidad de introducir profundas reformas. Ellas fueron transversales a toda la ley concursal sin embargo, en esta oportunidad, sólo nos abocaremos a aquellas que son atingentes a nuestro tema.

---

<sup>47</sup> *Ibíd.* Pág. 77.

<sup>48</sup> *Ibidem.*

a) Mantener en funcionamiento a la empresa.

Una de las críticas principales consistía en que nuestra ley no contemplaba expresamente el objetivo de mantener en funcionamiento a la empresa que enfrentaba problemas financieros, ni siquiera cuando ella fuese económicamente viable. El legislador sólo se planteaba como objetivo primordial “obtener el pronto, eficiente y equitativo pago de los acreedores”<sup>49</sup>, lo cual estaba claramente consagrado en el artículo 1° de la Ley de Quiebras al señalarse que su principal objetivo era *“realizar en un solo procedimiento los bienes de una persona natural o jurídica a fin de proveer al pago de sus deudas, en los casos y en la forma determinada por la ley”*.

Tal como explicamos anteriormente, estimamos que este era uno de los problemas fundamentales de nuestra antigua legislación, ya que, de acuerdo a criterios de eficiencia económica, sería mucho más adecuado analizar cuáles son las causas del mal estado de los negocios del deudor para así determinar cuál es el mejor camino a seguir. Tenemos dicho ya que en las hipótesis de problemas financieros –y no económicos-, lo más adecuado es dotar al deudor y los acreedores de las herramientas necesarias para permitir la continuidad de su negocio. Actuando de esta manera se permitirá la continuidad de las empresas, las cuales a su vez, son el motor de nuestra economía y una de las bases para mantener el orden de nuestra sociedad.

Estimamos, con todo, que esta crítica debía ser entendida no como una mera proposición de un cambio formal en la redacción de un precepto legal aislado, sino más bien como un cambio estructural en los mecanismos que ofrezca la ley para solucionar el problema de la insolvencia.

b) Incentivar el acercamiento oportuno entre el deudor y los acreedores.<sup>50</sup>

En el derecho comparado –más moderno por cierto- desde hace un tiempo existe ya la consagración legal de la posibilidad de producir un acercamiento entre el deudor y los acreedores a través de la figura de un experto facilitador.

Esta crítica fue acogida, pero sin embargo, lo fue con un gran inconveniente pues en el caso que la junta no acuerde designarlo –cuando el deudor lo propuso-, o bien cuando éste no cumple su encargo, el tribunal deberá declarar la quiebra de oficio. Con esto queda entregada la suerte de los negocios del deudor a un hecho que es absolutamente independiente de su voluntad, y por ello, hay un importante desincentivo a la utilización de esta figura.

c) Las impugnaciones y la entrada en vigencia del convenio.<sup>51</sup>

---

<sup>49</sup> Ibid. Pág. 4.

<sup>50</sup> Ibid. Pág. 5.

<sup>51</sup> Ibid. Pág. 10.

El antiguo artículo 190 de la ley era bastante enfático en señalar que una vez que el convenio había sido aprobado por los acreedores, pero sin embargo, alguno de ellos deducía una impugnación contra el mismo, éste no comenzaba a regir sino hasta que el momento en que quede ejecutoriada la resolución que desechaba la impugnación.<sup>52</sup> Es decir, en el evento que existiera algún acreedor que quedara descontento con el convenio celebrado, podía impugnarlo y con este sólo hecho suspendía la entrada en vigencia del mismo. Incluso más, si perdía la impugnación en primera instancia, igualmente mantenía la vía libre para la apelación y, deducido este recurso, todavía se mantenía suspendida su entrada en vigencia.

La situación era bastante crítica pues se podía producir una especie de *“chantaje por algún acreedor que pretendiera recibir un trato preferencial, o incluso, podía darse el caso en que sea el propio deudor, coludido con algún acreedor, el que suspenda la aplicación de un convenio que había sido mayoritariamente aprobado por los acreedores, por todo el período que se demore la vista de la apelación”*<sup>53</sup>

Atendidas estas consideraciones es que se proponía establecer que el convenio, una vez que haya sido aprobado por las mayorías legales, comenzara a regir plenamente sin perjuicio de las eventuales impugnaciones. Este planteamiento fue acogido por el mensaje con el cual se envió a la discusión parlamentaria la ley 20.073 al señalarse que se intentaba instaurar una *“vigencia anticipada del convenio, para evitar el abuso de las impugnaciones.”*<sup>54</sup>

d) Introducir un mecanismo que haga más expedita la liquidación en los casos en que ella sea procedente.

Esta propuesta no es en absoluto contradictoria con lo que hemos planteado hasta el momento pues, según hemos dicho ya reiteradas veces, la liquidación de la empresa será el camino más eficiente a seguir en todos aquellos casos en los cuales ella no sea viable.

Resumiendo en un solo párrafo, básicamente lo que se planteaba era introducir mecanismos de tipo mercado para determinar cuál era el correcto valor de la empresa y luego, de acuerdo a esta información, traspasar la propiedad de la misma y sus activos de la manera más rápida posible.<sup>55</sup>

---

<sup>52</sup> El artículo 190 de la Ley 18.175 señalaba: *“El Convenio entrará a regir desde que quede ejecutoriada la resolución que deseché la impugnación en el caso del artículo 188 o la resolución que lo declare aprobado en el caso anterior”*.

<sup>53</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 10.

<sup>54</sup> Mensaje N° 359-351. Pág. 3.

<sup>55</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 14.

### VI.3 World Bank Paper N° 433.

Por su parte, el Banco Mundial también ha mirado con recelos los sistemas de insolvencia y los procedimientos de quiebra que contemplan las legislaciones latinoamericanas, y, precisamente por esto, el año 2003 ya había sugerido diversas medidas para mejorarlos. Al igual que en el punto anterior, sólo nos referiremos –y brevemente- a los problemas descubiertos que dicen relación con nuestro trabajo.

- a) Uno de los primeros planteamientos es *“efectuar reformas judiciales que ayuden a mejorar el nivel de conocimientos que tienen los jueces y otros actores del proceso judicial en conceptos económicos y comerciales relacionados con los procedimientos de quiebra e insolvencia”*.<sup>56</sup>

Esto es de suma importancia. Hasta aquí nos hemos referido solamente a reformas del derecho sustantivo, pero en absoluto habíamos hecho alusión a cuestiones de índoles procesal. Sin embargo, la verdad es que es imposible dissociar ambas de manera absoluta. Es por ello que el Banco Mundial ha señalado que en los países en vías de desarrollo el mejoramiento del derecho sustantivo no es fructífero si ello a la vez no va acompañado de un mejoramiento del sistema judicial y procesal que lo pone en marcha.<sup>57</sup>

- b) También se planteó *“crear tribunales especiales de quiebra, o bien, establecer tribunales alternativos en los procedimientos de quiebra, como podrían ser por ejemplo, tribunales arbitrales de quiebra designados por las partes”*.<sup>58</sup>

Este planteamiento en parte fue acogido por la Ley 20.073 pues, a pesar que no se crearon tribunales especializados, se dejó la puerta libre para que eventualmente los acreedores acuerden someter el asunto a arbitraje y así, sea sustraído del conocimiento de la justicia ordinaria.

- c) Uno de los aspectos más importantes es que se propuso *“flexibilizar las normas y posibilidades de reorganización, promoviendo la celebración de convenios judiciales”*.<sup>59</sup> Esto podría lograrse fundamentalmente a través de los siguientes mecanismos:

- Reducir los quórumos requeridos para obtener la aprobación de los convenios judiciales y simplificar los procesos de votación.
- **Permitir la diferenciación entre las distintas clases de acreedores** (por ejemplo, acreedores financieros, tenedores de

<sup>56</sup> Ibid. Pág. 20.

<sup>57</sup> Ibid. Pág. 19 y Malcolm Rowat y José Astirraga. *World Bank Technical Paper N° 433. Latin America Insolvency Systems*.

<sup>58</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 20.

<sup>59</sup> Ibid. Pág. 21.

bonos, acreedores laborales, etc.) **de manera de permitir la celebración de convenios individuales con aquella clase de acreedores que efectivamente sean afectados por los mismos, sin necesidad de requerir la presencia y aprobación de aquellos que no lo sean.**

A este respecto queremos hacer hincapié en lo alto que es el quórum que requería nuestra legislación: dos tercios de los acreedores que representaran al mismo tiempo tres cuartos del pasivo. Si a esto le sumamos además el hecho que no estaba legalmente consagrada la posibilidad de hacer diferenciaciones entre los acreedores de acuerdo a la naturaleza de sus créditos, se puede concluir que en lo que a este punto se refiere nuestra legislación era bastante deficitaria. Adelantamos desde ya que las reformas del 2005 no implicaron en absoluto una mejoría a este respecto pues la norma se mantuvo igual.

## VII.- LA LEY 20.073

Tal como hemos señalado escuetamente hasta ahora, el año 2005 se pretendió establecer un cambio profundo en nuestra legislación en miras a permitir la continuidad de las empresas económicamente viables. Los distintos autores están contestes al momento de analizar cuál era la finalidad de la norma que se dictó. Se ha señalado que la idea fundamental era *“fomentar y privilegiar la celebración de convenios entre el deudor y sus acreedores”* para así lograr la continuidad y reorganización de las empresas viables;<sup>60</sup> que *“el objetivo fue crear una normativa que privilegie acuerdos entre el deudor y la masa de acreedores, para de este modo, no llegar necesariamente a una liquidación forzosa de la empresa, que causa daño a los trabajadores, y en general, al sistema económico.”*<sup>61</sup>

### **VII.1 Historia de la ley.**

Lamentablemente no hay muchos documentos que den cuenta de la discusión que tuvo en el Congreso la ley en comento, es por ello que lo único verdaderamente revelador es el mensaje con el cual el ejecutivo envió el proyecto a tramitación.

En varios pasajes del mismo se establece claramente que la intención que se tuvo fue siempre permitir la continuidad de las empresas económicamente viables. Precisamente por ello se señaló que la ley buscaba *“modificar las normas concursales, ampliando los espacios de acuerdo entre deudores y acreedores, estableciendo una legislación que de amplias posibilidades de salvar las empresas en crisis, salvaguardando los intereses de los acreedores.”*<sup>62</sup> En otros términos, se buscó darle preeminencia a los acuerdos entre el deudor y los acreedores *“por sobre la liquidación forzosa de la empresa que, muchas veces, en atención a su valor de liquidación, perjudica a los acreedores (...) y al sistema económico”*.<sup>6364</sup>

Siendo consecuente con lo anterior se propusieron diversas normas que tendían a facilitar la celebración de convenios. En este trabajo sólo nos

<sup>60</sup> Prado Puga, Arturo. *Seminario “Reforma a la ley de quiebras”*. Pág. 20.

<sup>61</sup> Peralta, Diego. Ob. Cit. Pág. 3. Esto, en términos generales, se asemeja a los propósitos de *Chapter XI* del Bankruptcy Code. La

<sup>62</sup> Mensaje N° 359-351. Pág. 1.

<sup>63</sup> *Ibíd.* Pág. 2.

<sup>64</sup> En este punto se refuerza la idea que hemos defendido ya varias veces: cuando los problemas de la empresa son financieros y no económicos, lo más razonable es permitir la continuidad de la misma pues en estos casos, generalmente el valor de ella como un todo excede al valor de la suma de sus bienes individualmente considerados. Además, desde otra perspectiva, se reconoce también que hoy en día las empresas son la base del motor de la economía y por ende hay que protegerlas pues de lo contrario se cae el sistema.

referiremos a las tres principales que, habiendo sido acogidas, a nuestro juicio son las más atingentes a nuestro tema:<sup>65</sup>

1.- *“En lo referido al objeto del convenio, se establecen normas más flexibles para los efectos de que estos instrumentos contemplen variadas posibilidades de arreglo entre deudor y acreedores.” “En esta línea de flexibilización del contenido de los convenios, se establece la posibilidad que éste contenga proposiciones alternativas sobre las cuales los acreedores podrán pronunciarse, manteniendo, por supuesto, la norma que requiere de la unanimidad de los acreedores.”*

Este es el punto clave de nuestro trabajo por lo que discurriremos sobre él en un apartado aparte. Con todo, queremos dejar desde ya planteada una interrogante: ¿Cuál es el real cambio de esta norma respecto del antiguo inciso final del artículo 178?

2.- Se planteó establecer la posibilidad de excluir a los acreedores renuentes a la aprobación del convenio argumentando que esto, a veces, resulta necesario para los efectos de conseguir las mayorías legales.

3.- *“Se da un especial tratamiento a la suspensión de las ejecuciones tanto colectivas como individuales, a efectos de permitir la generación de los espacios necesarios para poder acordar una forma eficaz y eficiente del pago de las acreencias.”* Estos planteamientos fueron recogidos por los nuevos artículos 177 bis y 177 ter.

## **VII.2 Las reformas.**

La verdad es que las modificaciones fueron de muy diversa índole y en general se puede decir que fueron transversales a la ley concursal. Sin perjuicio de que no nos podamos referir en extenso a cada uno de ellas, estimamos pertinente hacer una enumeración de las principales:

a) Se elimina la causal de nulidad del convenio fundada en la condena del fallido por el delito de quiebra fraudulenta o alguno de los delitos del artículo 466 del Código Penal, y también se elimina la indignidad del deudor que ha cometido delito para los efectos de hacer proposiciones de convenio.

En este aspecto, no se hace otra cosa que seguir los mismos principios que inspiran el derecho anglosajón en orden a diferenciar las eventuales sanciones penales al deudor, de la suerte de la empresa que está aquejada a consecuencia de una actitud dolosa o culpable del mismo.

---

<sup>65</sup> *Ibíd.* Pág. 4 y ss.

- b) Se confiere una facultad inédita a los acreedores de exigir al deudor la presentación de una proposición de convenio. Esto es una copia de la solicitud o petición involuntaria del *Bankruptcy Code* de EE.UU.
- c) Se mejoraron las normas del convenio apoyado por acreedores del artículo 177 bis.
- d) Se estableció el convenio simplificado del artículo 177 quater.
- e) Se introdujo la figura del experto facilitador el cual tiene que analizar la situación legal, económica, financiera y contable del deudor para determinar qué es más beneficioso para los acreedores, solicitar la quiebra o celebrar un convenio.
- f) Se estableció la posibilidad de que el convenio pueda contener distintas propuestas, sean sucesivas o alternativas.<sup>66</sup>
- g) Se amplió la Ley de Quiebras diciendo que ella trata de las quiebras, los convenios y cesiones de bienes.
- h) Se establece un convenio judicial preventivo, el cual consiste en que el deudor propone un convenio antes de la declaración de quiebra de la empresa. Éste debe ser presentado ante los tribunales, quienes a su vez deberán designar un síndico. El síndico, por su parte, deberá informar al tribunal sobre lo que se propone en el convenio, específicamente sobre si puede ser cumplido y si para los acreedores es más conveniente que la declaración de quiebra.<sup>67</sup>

En términos generales no podemos desconocer que muchas de estas reformas fueron de incuestionable utilidad, sin embargo, esa cualidad no puede ser predicada respecto de todas ellas por los asuntos que más adelante señalaremos.

### **VII.3 Aspectos centrales de la legislación actual.**

**i. Principios rectores:** La verdad es que en este sentido no ha habido cambios entre la actual legislación y la previa a las reformas, pues del análisis del actual artículo 1º se concluye fácilmente que el objetivo primordial de la ley sigue siendo obtener el pronto, eficiente y equitativo pago a los acreedores.<sup>68</sup>

**ii. Objetivos:** El actual artículo 1º de la ley concursal sigue señalando – al igual que el antiguo- que su objetivo es liquidar en un solo procedimiento los bienes del fallido. En consecuencia siguen plenamente vigente las críticas que planteaban que la finalidad de nuestra legislación era obtener el pronto, eficiente y equitativo pago de los acreedores.

---

<sup>66</sup> Prado Puga, Arturo. Ob. Cit. Pág. 22-27.

<sup>67</sup> Peralta, Diego. Ob. Cit. Pág. 3 y 4.

<sup>68</sup> *Ibid.* Pág. 5.

**iii. Posibles objetos del convenio:** Este es uno de los puntos que experimentó mayores cambios. En efecto, tal como señalamos anteriormente la antigua ley señalaba cuáles eran los objetos sobre los cuales podía versar el convenio, sin embargo, ello era absurdo pues igualmente la enumeración terminaba con un literal amplio que señalaba que en definitiva podría versar sobre cualquier objeto lícito. Así las cosas se dejaba un amplio campo de acción a la autonomía de la voluntad con lo cual, a su vez, no tenía ningún sentido hacer largas enumeraciones pues en realidad ellas eran meramente enunciativas.

En la actualidad, el convenio puede versar sobre cualquier objeto, pero con dos salvedades: no puede tener un objeto ilícito y tampoco puede alterar la cuantía de los créditos fijada para determinar el pasivo.<sup>69</sup>

En lo que respecta a la exigencia de que el convenio debía ser uno y mismo para todos los acreedores salvo que mediara acuerdo unánime en contrario, ella se mantuvo. Es más, nada dijo la ley en torno a las discusiones que se daban antiguamente en torno a qué alcance había que darle a esta expresión con lo cual sigue vigente la duda si acaso se refería a una igualdad formal o a una igualdad material. Atendidas estas consideraciones estimamos que no ha habido avance a este respecto.

Sin perjuicio de lo anterior, la ley ha establecido expresamente la posibilidad de que el convenio contenga distintas proposiciones en la medida que ellas vayan dirigidas a todos los acreedores. En efecto la ley señala textualmente: *“El convenio podrá contener una proposición principal y proposiciones alternativas a ella para todos los acreedores, en cuyo caso éstos deberán optar por regirse por una de ellas, dentro de diez días contados desde la fecha en que la junta lo acuerde”*<sup>70</sup>

En principio puede parecer que con esto se consagra la posibilidad de tratar de modo diverso a los distintos acreedores con lo cual se facilitaría la aprobación del convenio propuesto. Esto pues, según ya hemos señalado, los acreedores por regla general no conforman una masa homogénea; en otros términos, es bastante difícil encontrar un interés común a todos ellos. Es por esto que al autorizar incluir distintas propuestas dentro del marco de un mismo convenio se está dando mayor flexibilidad, pues en cierto modo se le están dando al deudor las herramientas legales para “agrupar” a los distintos acreedores en distintos grupos y así, a cada uno de esos “grupos” se le podrían hacer proposiciones distintas.<sup>71</sup>

<sup>69</sup> Artículo 178 inciso 1° de la Ley 18.175.

<sup>70</sup> Artículo 178 inciso 3° de la Ley 18.175.

<sup>71</sup> Entrevista con Herman Chadwick Larraín. 14 de Mayo de 2008. No podemos desconocer que hay autores que piensan que incluir distintas propuestas dentro de un mismo convenio, de modo que los distintos acreedores sean tratados de distinta forma, no sería posible en nuestra legislación pues con ello se violarían las normas de prelación de créditos, las cuales serían de orden público.

Aunque el tema sea discutible, discentimos de esta teoría por las siguientes razones:

El tenor literal de la ley es bastante claro en señalar que las distintas proposiciones, sean principales o alternativas, en rigor deben ir dirigidas a todos los acreedores.<sup>72</sup> En estricto sentido las proposiciones no estarán dirigidas a todos ellos –pues cada una de ellas estará orientada a aquel grupo de acreedores que se sienta más interesado-. Con todo, creemos que este inconveniente es fácilmente salvable pues como se podría señalar que ellas van, en teoría, dirigidas a todos, por lo cual luego serán los mismos acreedores los cuales debieran optar por la solución que a ellos le parece más adecuada a sus intereses dentro del plazo de diez contados desde la fecha en que la junta aprueba el plan propuesto.

Sin embargo, a pesar de lo dicho, creemos que hay un problema que se ha mantenido vigente en nuestra legislación a pesar de la reforma. Sucede que el inciso 2° del artículo 178, el cual es precisamente el que gatilla la aplicación del inciso 3° recién señalado, señala: *“El convenio será uno y el mismo todos los acreedores salvo que medie acuerdo unánime en contrario en conformidad al inciso siguiente”*. Este “inciso siguiente” es el que contempla la posibilidad de incluir proposiciones principales y alternativas. Pues bien, de acuerdo al texto expreso de la ley, sólo se pueden incluir distintas proposiciones dentro de un mismo convenio en la medida que haya acuerdo unánime de los acreedores. Si la referida unanimidad no es alcanzada, la posibilidad de incluir distintas propuestas es letra muerta.

Sería bueno, para esclarecer este asunto, hacer una comparación en lo pertinente entre el antiguo artículo 178 y el actual.

Artículo 178 antiguo: *“En todo caso el convenio será uno y mismo para todos los acreedores salvo que medie acuerdo unánime en contrario.”*

Artículo 178 actual: *“El convenio será uno y el mismo para todos los acreedores, salvo que medie acuerdo unánime en contrario, en conformidad a los dispuesto en el inciso siguiente.” “El convenio podrá contener una proposición*

---

a) Es perfectamente posible que los distintos grupos de acreedores se conformen de acuerdo a las preferencias de sus créditos, de modo que, por ejemplo, todos los acreedores de primera clase queden dentro de un mismo grupo.

a) Actualmente el Código Civil contempla la subordinación entre los acreedores valistas. En virtud de ella es perfectamente posible que, ya sea por un acto unilateral del deudor, del acreedor o un **acuerdo entre ambos**, los créditos de determinados valistas serán pagados antes que lo de los demás.

Se aprecia claramente cómo el mismo Código Civil permite que por un acuerdo de las partes se puedan alterar las normas de la prelación de créditos, y, ¿qué es el convenio sino un acuerdo entre las partes interesadas?

b) En caso que sean parte del convenio acreedores cuyos créditos gocen de preferencia de primera, segunda, tercera o cuarta clase, tampoco vemos inconveniente en que ellos puedan consentir en ser pagados en un orden distinto al que establece la ley, en la medida que la renuncia a su derecho a ser pagado preferentemente mire el sólo interés del renunciante y no esté prohibida su renuncia (artículo 12 CC).

<sup>72</sup> Hay aquí otra manifestación de la *par conditio creditorum* pues al exigir que las proposiciones vayan dirigidas a todos los acreedores no se está haciendo otra cosa que reiterar que los acreedores deben ser tratados de la misma manera.

*principal y proposiciones alternativas a ellas para todos los acreedores, en cuyo caso éstos deberán optar por regirse por una de ellas dentro de diez días contados desde la fecha en que la junta lo acuerde”*

Al analizar separadamente ambos artículos se llega a la misma conclusión: el convenio, por mandato legal, debe ser el mismo para todos los acreedores. La única posibilidad para que ello no sea así es que los mismos acreedores conscientan unánimemente en lo contrario. Así las cosas, la utilidad del inciso 3° del artículo 178 actual desde la perspectiva de introducir nuevas herramientas para facilitar la aprobación del convenio es nula pues, tal como sucedía en el sistema antiguo, para que el convenio pueda hacer diferenciaciones entre los acreedores se requiere acuerdo unánime de ellos.<sup>73</sup>

Cabe preguntarse entonces ¿Por qué se incluyó? Para responder esta interrogante hay que remontarse más atrás en este trabajo. Al estudiar el posible objeto del convenio bajo la legislación anterior al año 2005, señalamos que había una discusión doctrinaria en torno a cuál debía ser el alcance de la expresión “uno y mismo”. Decíamos entonces que habían dos posiciones antagónicas: algunos planteaban que la exigencia legal quedaba satisfecha con el respeto de una igualdad formal, y otros eran de la idea que la ley requería una igualdad material.<sup>74</sup> Quienes consideraban suficiente la igualdad formal, en el fondo permitían hacer “discriminaciones” entre los distintos acreedores sin que fuera necesario el voto unánime de todos ellos; en otros términos, daban mayor flexibilidad a las normas con lo cual se facilitaba la aprobación de los convenios.

Nosotros sin embargo, somos de la opinión contraria. Creemos que el tenor literal de la norma en cuestión era categórico en exigir una igualdad material, especialmente si consideramos que nuestra legislación siempre se ha caracterizado por una defensa irrestricta de la *par conditio creditorum*. Así las cosas, tenemos la convicción de que por la vía de la interpretación se estaba desvirtuando sentido de la ley y por ello fue necesario que el legislador aclarara que su intención era proteger la igualdad sustancial.<sup>75</sup>

---

<sup>73</sup> Una interpretación armónica a ambos incisos y que podría darle mayor flexibilidad a la norma, podría consistir en que habiendo dos o más proposiciones alternativas, extensivas a todos los acreedores, el mero hecho que los acreedores opten por alguna de ellas y no objeten las demás alternativas propuestas representa un consentimiento tácito a implícito de todos los acreedores, y por ende se alcanzaría la unanimidad. Sin embargo, esta solución tiene un gran inconveniente, pues ¿qué sucede en caso que alguno de los acreedores falte a la junta llamada a aprobar el convenio? En este caso la solución se caería.

<sup>74</sup> Recordar que los que planteaban la defensa de la igualdad formal decían que bastaba que el convenio constara en un único instrumento con independencia de su contenido. Al contrario, los que defendían la tesis de la igualdad material, planteaban que el artículo 178 exigía que el convenio constara en un único instrumento y además las cláusulas del mismo debían ser iguales para todos los acreedores.

<sup>75</sup> La primera vez que estudiamos este punto fuimos de la idea que la nueva ley incluso había empeorado las cosas (pues en el sistema antiguo, según la tesis formalista, se podía “discriminar” entre acreedores aun cuando no hubiera unanimidad), sin embargo, volviendo a meditar sobre este asunto, creemos que en realidad hubo una levisima mejoría. ¿Por qué?

En principio, con la ley antigua –y siguiendo la tesis de la igualdad formal-, eventualmente era admisible una “discriminación” entre los acreedores (incluso cuando no hubiera unanimidad), sin embargo, a la larga

En síntesis, actualmente la ley es clara en establecer que se requiere una igualdad material y la única forma de alterarla es mediante el consentimiento unánime de los acreedores. Sin embargo, tal como señalamos más atrás, obtener la unanimidad puede llegar a ser muy difícil en el caso concreto, y por ello en principio la posibilidad que esta norma tenga aplicación práctica es casi nula. La única forma de que ello sea posible es mediante la conjugación del artículo 178 con las normas que reglan la posibilidad de excluir a los disidentes y con las normas que tratan las impugnaciones.

c.1) ¿Base para calcular la unanimidad?

Hay todavía un aspecto en el cual quisiéramos hacer hincapié. Tal como señalamos recién, la ley es clara en señalar que el convenio debe ser uno mismo para todos los acreedores salvo que medie acuerdo unánime en contrario, sin embargo, ella pierde claridad a la hora de señalar sobre qué base ha de calcularse la unanimidad, ¿Sobre el pasivo? ¿Sobre la masa de acreedores? ¿Sobre los acreedores con derecho a voto? ¿Sobre los acreedores presentes en la junta? ¿Sobre los acreedores valistas?<sup>76</sup>

Conscientes de la relevancia práctica que puede tener la respuesta a esta interrogante, decidimos ahondar un poco más. Conversamos con don Juan Pablo Román Rodríguez –abogado que tuvo una participación activa en las reformas- y le planteamos nuestra inquietud. Según nos señaló, cuando se discutió sobre esta norma, en la comisión siempre se razonó sobre la base que la unanimidad estaba referida a los acreedores valistas que estén presentes en la junta y no a la masa de acreedores en su totalidad. Esto fundamentalmente por dos consideraciones:

- a) En la práctica, dada la cantidad y diversidad de acreedores, sería absolutamente imposible contar con el acuerdo de la totalidad de los mismos. Esto sería ilusorio por lo cual al mismo tiempo, se haría completamente inoperante el artículo 178 inciso 3°.
- b) Eventualmente puede haber un único acreedor que no esté de acuerdo con el convenio. Éste podría bloquear la aprobación simplemente no asistiendo a la junta.<sup>77</sup> Esto sería

---

esto no era relevante pues siempre había algún acreedor que se sintiera afectado con lo cual deducía una impugnación, y si ella era acogida quedaba sin efecto el convenio. Incluso más, muchas veces sucedía que la impugnación era utilizada como una “acción de chantaje” pues el impugnante sabía que los demás acreedores, frente al riesgo de que quedara sin efecto el convenio que habían celebrado, preferían comprarle crédito con la condición que se desistiera. Así las cosas, en la práctica muchas veces la impugnación era un mecanismo utilizado para irrogarse una preferencia que no estaba recogida en la ley con lo cual se violaba la *par conditio creditorum* –bien jurídico que la norma buscaba precisamente proteger–.

<sup>76</sup> Puga Vial, Juan Esteban. *Derecho Concursal: El convenio de los acreedores* Editorial Jurídica de Chile. Primera Edición. 1997. Pág. 154. Este autor cree que la unanimidad debe entenderse exigida respecto de los acreedores que son parte del convenio, y no respecto de aquellos a los cuales no les afecta su perfeccionamiento. En otros términos ella sólo se refiere a los acreedores valistas.

<sup>77</sup> Esto es importante pues el artículo 190 sólo habilita para excluir a los acreedores disidentes, no a los ausentes.

completamente absurdo pues se le daría un poder de veto, lo cual iría contra el espíritu mismo de la ley pues “ella quiso eliminar todos los vetos”<sup>78</sup>

Esta interpretación facilitaría bastante la aprobación, pero sin embargo, con ella surge otro inconveniente: resulta que por regla general, el quórum que la ley requiere para aprobar el convenio es el voto conforme de “*dos tercios o más de los acreedores concurrentes que representen tres cuartas partes del total del pasivo con derecho a voto*”.<sup>79</sup>

Con una interpretación como la propuesta puede llegar a producirse un resultado absurdo pues, ¿Qué sucedería si los acreedores presentes en la junta acuerdan unánimemente que el convenio contenga distintas proposiciones pero sin embargo, los créditos que ellos tienen no son de gran magnitud por lo cual en definitiva, no alcanzan a reunir siquiera los tres cuartos del pasivo? En una hipótesis como esta, la ley incurriría en una contradicción gigantesca pues, a pesar que pretendía ser más rigurosa -exigiendo la unanimidad-, en definitiva terminaría siendo mucho más flexible, rebajando incluso el quórum que ella misma exige para aquellos casos en los cuales efectivamente el convenio sea el mismo para todos los acreedores.

Debido a lo anterior es que no estamos de acuerdo con esta interpretación. Creemos que la unanimidad exigida por la ley debe ser entendida como una exigencia del voto conforme de la totalidad de los acreedores a los cuales vaya a afectar el convenio.<sup>80</sup>

**iv. Aprobación del convenio y la exclusión de acreedores:** En relación al quórum de aprobación, no ha habido cambios respecto de la legislación pre reforma pues el artículo 190 inciso 1° señala expresamente que por regla general “*el convenio se considerará acordado cuando cuente con el consentimiento del deudor y reúna a su favor los votos de los dos tercios o más de los acreedores concurrentes que representen tres cuartas partes del total del pasivo con derecho a voto...*”. Con todo, este quórum se eleva cuando se pretenden establecer distintas proposiciones dentro de un mismo convenio, caso en el cual se requerirá el acuerdo unánime.

**d.1) La exclusión de acreedores.**

El legislador, consciente de lo difícil que puede llegar a ser reunir quórums tan altos, en los artículos 190 inciso 2° y 174 número 2 letra c) ha establecido la posibilidad de excluir a ciertos acreedores.

El artículo 172 número 2 letra c) establece que cuando el deudor presenta una proposición de convenio judicial preventivo, el tribunal deberá nombrar un síndico, el cual entre otras cosas, debe emitir un informe “*sobre*

<sup>78</sup> Entrevista con don Juan Pablo Román Rodríguez. 16 de Mayo de 2008.

<sup>79</sup> Artículo 190 inciso 1° de la Ley 18.175.

<sup>80</sup> No nos referimos solamente a los acreedores valistas pues, si bien es cierto que éstos naturalmente son los primeramente afectados por el convenio, nada obsta a que éste tenga un campo de aplicación mucho más amplio, llegando a afectar a determinados acreedores preferentes.

*las proposiciones de convenio (...)*". Este informe deberá contener *"el monto probable de recuperación que le correspondería a cada acreedor valista en la quiebra, para los efectos del artículo 190 inciso 2º"*.<sup>81</sup> <sup>82</sup> Luego el artículo 190 señala *"para obtener las mayorías necesarias para aprobar el convenio, un acreedor con derecho a votar podrá excluir a otro acompañando vale vista a su orden por a lo menos la suma mínima que correspondería conforme a la letra c) del número 2 del artículo 174, dentro del plazo de 5 días contado desde la celebración de la junta"*.

Conjugando ambas normas podemos obtener un importante mecanismo para atenuar la unanimidad requerida por el artículo 178 pues los acreedores excluidos ya no se considerarán acreedores para los efectos de la votación, con lo cual pasan a ser absolutamente irrelevantes. Además –según señala don Herman Chadwick Larrain– dado que la exclusión da origen a un incidente –el cual será resuelto mediante una sentencia interlocutoria que cuando quede firme producirá cosa juzgada–, los acreedores excluidos no tendrán luego la posibilidad de deducir una impugnación.<sup>83</sup>

Desde otra perspectiva, esta norma no puede ser entendida como un instrumento de dominación de unos acreedores respecto de otros, pues, el monto probable de recuperación es fijado por el síndico. Además, en caso que el acreedor excluido no quede conforme con el valor atribuido a su crédito, podrá objetar la cantidad, lo cual se tramitará como incidente. En caso que el incidente sea acogido, la exclusión sólo prosperará en la medida que se le pague la diferencia establecida judicialmente. En otros términos, en caso que el acreedor excluyente no pague el valor de la exclusión, ésta queda sin efecto.<sup>84</sup>

---

<sup>81</sup> Este literal debe ser entendido conjuntamente con los literales a) y b) del mismo número 2 del artículo 174. Estos dos señalan que el informe del síndico debe además contener *"la calificación fundada acerca de si la propuesta es susceptible de ser cumplida, habida consideración de las condiciones del deudor;"* y además *"la apreciación de si el convenio resulta más conveniente para los acreedores que la quiebra del deudor"*. Tal como veremos después, estas normas son muy similares a las que debe tener en consideración el juez de quiebras de EE.UU. y apuntan fundamentalmente a determinar si –en el caso concreto–, efectivamente la celebración de un convenio es la mejor solución a la insolvencia.

<sup>82</sup> Cifuentes, Pablo. *Los Convenios Judiciales y los Acuerdos Extrajudiciales*. Página 38. Para estos efectos el síndico debe considerar: a) Valorización de los activos; b) Si producto de la declaración de quiebra nacerán nuevas obligaciones preferentes (además, por regla general, el convenio no afecta los derechos de los acreedores preferentes por lo cual el deudor tendrá que celebrar "mini convenios" con ellos para dar certeza a los valistas de las condiciones ofrecidas; c) Bienes que puede recuperar producto de las acciones de recuperación de patrimonio (para su ejercicio se requiere que se haya declarado la quiebra); d) La declaración de quiebra eventualmente puede dar lugares a sanciones penales, y si los acreedores fueron cómplices, también recibirán penas corporales y civiles.

<sup>83</sup> Entrevista con Herman Chadwick Larrain. 14 de Mayo de 2008.

<sup>84</sup> Artículo 174 inciso 3º. Estimamos que esta norma tiene una inconsistencia: Señala que el acreedor disidente puede objetar la "cantidad" con lo cual da la idea que la exclusión sería intangible. Sin embargo, luego señala que en caso que el tribunal esté de acuerdo con el disidente en el sentido que debía pagársele más para concretar la exclusión, el acreedor excluyente tiene que pagar ese mayor valor, y en caso que no lo haga *"figurarán ambos acreedores en el convenio por la proposición que corresponda a cada uno"*. Con esta última frase se está diciendo que si no se paga la diferencia de valor, la exclusión no prosperará pues ambos figurarán como parte en el convenio. En conclusión creemos que lo que se objeta no es la cantidad, sino la exclusión.

Sin perjuicio de lo anterior, cabe hacer presente que la ley sólo ha contemplado expresamente la posibilidad de excluir acreedores luego de celebrada la junta, y en especial, cuando en ella no se han reunido los quórums legales. En efecto, el texto legal señala que la exclusión se puede producir luego de *“cinco días contados desde la celebración de la junta”*. Con todo, sin perjuicio de lo anterior, no vemos motivo alguno para impedir que la exclusión se produzca en la misma junta.

d.2) Acreedores que pueden ser excluidos.

¿Quiénes pueden ser excluidos? ¿Los disidentes? ¿Los ausentes? ¿Los concurrentes que se abstuvieron de votar? ¿Todos ellos?

En una primera aproximación a esta materia, da la idea que el artículo 190 incisos 2° y 3° sólo permite que puedan ser excluidos los acreedores disidentes. Esto pues si bien es cierto que al principio la norma señala *“Para obtener las mayorías necesarias para aprobar el convenio, un acreedor con derecho a votar podrá excluir a otro (...)”* –con lo cual se sugiere que cualquier acreedor puede ser excluido, en la medida que obste a la formación de las mayorías-, enseguida, a propósito del valor de la exclusión, se agrega *“El acreedor **disidente** podrá objetar la cantidad (...). Si se acoge el incidente se podrá excluir al **disidente** (...)”*. Con esto último pareciera que la ley ha querido establecer que sólo los disidentes podrían ser excluidos.

No nos parece que la intención del legislador haya sido limitar la posibilidad de hacer exclusiones únicamente a los acreedores disidentes, por los siguientes motivos:

- a) Si admitiéramos que sólo pueden ser excluidos los disidentes, estaríamos otorgándole a los ausentes y a los concurrentes que se abstuvieron de votar un poder de veto, pues, en la medida que ellos no concurren -o concurriendo no voten-, no podrían ser excluidos. Al no poder ser excluidos no se podría lograr la unanimidad que la ley requiere para que se puedan hacer diferenciaciones entre los distintos acreedores.
- b) El tenor literal de la norma es claro. En efecto se señala precisamente que para obtener las mayorías, *“un acreedor puede excluir a otro”* sin limitar la posibilidad de exclusión a los acreedores disidentes. Luego cuando la norma se refiere a los acreedores disidentes, lo hace a propósito de una cosa completamente distinta: sólo a éstos se les da la posibilidad de que puedan objetar el valor de la exclusión.
- c) Al establecer el mecanismo de exclusión se buscó establecer mejores herramientas para permitir la aprobación de los convenios pues ellos son el mecanismo más idóneo para salvar a las empresas en crisis financiera.<sup>85</sup>

---

<sup>85</sup> Entrevista con don Juan Pablo Román Rodríguez. 16 de Mayo de 2008.

En la posibilidad de excluir a los acreedores ausentes, disidentes y a los concurrentes que se abstuvieron de votar, encontramos la gran herramienta que ha establecido la nueva ley para permitir que efectivamente se puedan incluir distintas propuestas dentro de un mismo convenio. Esto pues a pesar que se sigue requiriendo unanimidad para que ello sea posible, se ha introducido la posibilidad de excluir a todos aquellos acreedores que estén obstando su aprobación. En otras palabras, éste es el gran mecanismo para atenuar la unanimidad.

**v. Impugnación del Convenio:** El artículo 196 de la Ley de Quiebras señala:

*“El convenio podrá ser impugnado por cualquier acreedor a quien éste pudiere afectarle, sólo si alegare alguna de las causas siguientes:*

*1.- Defectos en las formas establecidas para la convocación y celebración de la junta, o error en el cómputo de las mayorías requeridas por la ley;*

*2.- Falsedad o exageración del crédito o incapacidad o falta de personería para votar de alguno de los que hayan concurrido con su voto a formar la mayoría, si excluido ese acreedor, hubiere de desaparecer tal mayoría;*

*3.- Inteligencia fraudulenta entre uno o más acreedores y el deudor para votar a favor del convenio o abstenerse de concurrir;*

*4.- Error u omisión sustancial en la lista de bienes o de acreedores;*

*5.- Ocultación o exageración del activo o pasivo, y*

***6.- Por contener una o más estipulaciones contrarias a lo dispuesto en los incisos primero a quinto del artículo 178”.***

En este último numeral se consagró expresamente la posibilidad de deducir una impugnación en el evento que el convenio haga diferenciaciones entre los distintos acreedores a pesar de no haber obtenido la unanimidad exigida por la ley. Recordemos que en el sistema antiguo no había una causal de impugnación que se refiriera de modo expreso a la infracción de las normas relativas al objeto del convenio, razón por la cual los impugnantes se amparaban en otras causales que tangencialmente se referían a ese punto. En este sentido, por lo tanto ha habido una mejora en la técnica legislativa.

Sin embargo, desde la perspectiva de hacer diferenciaciones entre los distintos acreedores, en este punto la ley se ha puesto más rígida pues, si sumamos el hecho que se haya consagrado legalmente que debe existir una igualdad material salvo que medie acuerdo unánime en contrario (con lo cual se elimina la posibilidad de discutir si la norma se refería a una igualdad

material o meramente formal), con el hecho que se haya establecido expresamente una causal de impugnación en el evento que se quebrante esa igualdad sin existir consentimiento unánime, la verdad es que los acreedores tienen ahora mucho más mecanismos para velar por el efectivo respeto de la *par conditio creditorum*.

Ahora bien, a pesar de lo anterior, se ha establecido un importante filtro para efectos de que el tribunal acoja en definitiva la impugnación: se ha establecido expresamente que la impugnación sólo puede ser planteada por algún acreedor al cual el convenio "*pudiere afectarle*".<sup>86</sup> Pero, ¿Qué se entiende por esta expresión?

Creemos que sólo hay dos alternativas posibles:

i) Que el convenio le sea oponible: Creemos que esta tesis no puede ser la correcta pues por definición, los convenios son "*acuerdos entre el deudor y la masa de acreedores que versan sobre la forma de solucionar el pasivo del deudor (...) y que obligan al deudor y todos sus acreedores salvo las excepciones legales*".<sup>87</sup> En otros términos, es de la esencia de los convenios ser oponibles a todos los acreedores por lo que si la expresión "afectarle" se refiriera a que le sea oponible habría una redundancia innecesaria en la redacción de la ley.

ii) Que le cause perjuicio: Como su nombre lo indica, el convenio debe causar un perjuicio al acreedor impugnante pues sólo en la medida que aquel cause un daño patrimonial real y efectivo, éste tendrá un interés actual en la impugnación que deduce.

Ahora bien, ¿en qué consiste el perjuicio? En este punto debe seguirse la postura del *Bankruptcy Code* según la cual, el impugnante debe demostrar que recibirá más dinero en un eventual proceso de liquidación que bajo la vigencia del convenio que está siendo cuestionado.

Creemos que esta es la alternativa correcta fundamentalmente por las siguientes consideraciones:

a) Según señalamos al principio de este trabajo, la razón de ser de los convenios es permitir la continuidad de las empresas económicamente viables. En términos simples esto sucede en todos aquellos casos en los cuales el valor de la empresa como un todo excede el valor de los bienes individualmente considerados. Si el impugnante logra demostrar que recibirá más en un proceso de liquidación que en el convenio, entonces lo más eficiente será que se declare la quiebra.

<sup>86</sup> Puga Vial, Juan Esteban. Ob. Cit. Pág. 280. En el sistema antiguo la ley no establecía mayores límites en relación a la legitimación activa. Sólo se decía que el convenio podía ser impugnado por cualquier acreedor que no haya concurrido a la junta o que haya disentido del voto de mayoría (artículo 186 de la Ley de Quiebras antigua).

<sup>87</sup> Puelma Accorsi, Álvaro. Ob. Cit. Pág. 204.

- b) En el informe que debe emitir el síndico de acuerdo al artículo 174 número 2 letra b), se debe señalar *“si el convenio resultará más beneficioso para los acreedores que la quiebra del deudor”*. Lo que se busca en el fondo, es determinar qué opción es la que más favorece a los acreedores.
- c) Dentro del derecho anglosajón existe el denominado *“Best Interest Test”*. Este es uno de los parámetros que debe tener en consideración el juez de la quiebra al momento de aprobar el plan de reorganización propuesto. Consiste básicamente en que los acreedores disidentes deben recibir, al menos, lo que habrían recibido en un caso de liquidación bajo el *Chapter VII*.

En síntesis, creemos que lo que debe hacerse es comparar cuánto recibirían los acreedores en un eventual proceso de liquidación y cuánto van a recibir de acuerdo al convenio aprobado. Si la quiebra llega a ser más beneficiosa para ellos, entonces se habrá configurado el perjuicio que requiere el artículo 196 con lo cual el impugnante efectivamente tendrá un interés actual en la interposición de la impugnación.<sup>88</sup>

Es importante interpretar de esta manera la norma en cuestión pues dado que la impugnación requiere perjuicio, eventualmente, aún cuando no se respeten las normas del artículo 178 relativas a la unanimidad, no podría deducirse una impugnación -o bien si ella se deduce debe ser desechada- en todas aquellas hipótesis en las cuales no se configura el referido daño patrimonial. En otros términos creemos que si se viola el artículo 178, pero ello conduce a un resultado más eficiente, no habría mecanismo alguno para dejar sin efecto el convenio aprobado. ¿Y la nulidad? Tampoco sería procedente pues a partir del año 2005, la única causal para impetrarla es la *“la ocultación o exageración del activo o del pasivo y que hubieren sido descubiertas después de vencido el plazo para impugnar el convenio”*.<sup>89</sup>

Hasta aquí está todo claro y parece bastante simple, sin embargo podría surgir una eventual complicación: ¿Qué sucede si a pesar que todos los acreedores reciben una cantidad superior a la que recibirían en un proceso concursal liquidatorio, sin embargo dentro de los mismos acreedores algunos reciben una cantidad sustancialmente superior a la que reciben otros? En otros términos, ¿qué sucede si comparativamente unos reciben más que otros? Creemos que en este caso, en la medida que la discriminación no obedezca a un patrón razonable, se configuraría el perjuicio que requiere la ley pues el

---

<sup>88</sup> Román Rodríguez, Juan Pablo. Ob. Cit. Página 308 y ss. El procedimiento de impugnación debe cooperar al salvamento de empresas en crisis, impidiendo abusos de los acreedores que quieran aprovecharse de la situación para obtener un pago más rápido de sus créditos.

<sup>89</sup> Artículo 210 inciso 1° de la Ley 18.175.

convenio no sería “justo y equitativo” (“*fair and equitable*”) y por ello sería procedente la impugnación.<sup>90</sup>e.1) El bien jurídico protegido.

De lo expuesto anteriormente, se puede concluir que en el acápite de las impugnaciones, el legislador ha oscilado entre dos bienes jurídicos distintos: en primer lugar, en el artículo 196 número 6 se ha consagrado la *par conditio creditorum* -tesis clásica e imperante en nuestro derecho-; y en segundo lugar, en el encabezado del artículo 196 se ha pretendido innovar en la materia, pues se ha consagrado legalmente la protección de la eficiencia económica.

Vale la pena insistir en la exigencia que se vean afectados ambos bienes jurídicos para que la impugnación deducida sea exitosa. Es importante tener claro este punto pues al establecer requisitos copulativos, en el fondo, se ha limitado la procedencia de las impugnaciones en aras de dar paso a la posibilidad de introducir distintas propuestas dentro de un mismo convenio.

En este mismo sentido, el mensaje con que el Ejecutivo envió al Congreso el proyecto de ley que introducía las reformas, señalaba claramente que la intención era establecer mejores mecanismos para permitir la continuidad de las empresas económicamente viables.

A pesar de lo anterior, el legislador no se ha atrevido a dar un paso definitivo hacia la búsqueda de la eficiencia pues aún hay resabios que si se analizan superficialmente, dan a entender que lo que se busca proteger ante todo es la *par conditio creditorum*.

#### e.2) Efecto de la impugnación.

Uno de los puntos relevantes de la nueva ley concursal lo encontramos en el artículo 198 inciso penúltimo. Según esta norma por regla general las impugnaciones deducidas no suspenden la entrada en vigencia del convenio, salvo que ellas cuenten con la adhesión de acreedores que representen a lo menos el 30% del pasivo con derecho a voto.

Esto es sumamente importante pues, en aquellos casos en los cuales se deduzca una impugnación contra un convenio por contener discriminaciones entre los distintos acreedores, la tramitación de la impugnación no suspende la aplicación práctica del mismo. Esto puede ser bastante útil tratándose de aquellos casos en los cuales el plan aprobado no causa perjuicio a los acreedores, –y por ende produce resultados eficientes- sin embargo, desde otra perspectiva, puede ser un “arma de doble filo” ya que la aplicación práctica tampoco se suspenderá en aquellos casos en los que se discrimine entre los acreedores (sin reunir la unanimidad) pero al mismo tiempo esto le cause perjuicio a los mismos.

Queda aquí, por ende, un aspecto que debe ser solucionado hacia el futuro pues puede ser que se pasen a llevar los dos bienes jurídicos relevantes

---

<sup>90</sup> El requisito de que el convenio sea “justo y equitativo” se estudiará en detalle al final de este trabajo cuando estudiemos el *Cramdown* que contempla el Código de Quiebras de EE.UU.

en la materia –*par conductio creditorum* y eficiencia económica- sin que haya a cambio beneficios para los acreedores y la sociedad en general.

**vi. La declaración de incumplimiento del convenio:** Sin perjuicio de todo lo anteriormente expuesto, el artículo 211 (en conjunto con el artículo 208) de la nueva ley señalan que el convenio puede declararse incumplido cuando haya un *“agravamiento del mal estado los negocios del deudor en forma que haga temer un perjuicio a los acreedores”*, es decir, cuando empeoran las expectativas de pago, los acreedores pueden solicitar al tribunal que declare el incumplimiento y una vez que éste es declarado, el tribunal deberá declarar la quiebra de oficio.<sup>91</sup>

Con todo, debemos precisar que cuando la ley emplea la expresión *“perjuicio a los acreedores”*, ésta debe ser interpretada del mismo modo en que interpretamos la palabra *“afectarle”* en el caso de las impugnaciones, es decir, el incumplimiento sólo puede ser declarado cuando atendido el nuevo status patrimonial del deudor, las expectativas de pago de los acreedores sean inferiores a las que se tendrían en un proceso de liquidación.

Sólo de esta manera se le dará a la ley la debida correspondencia y armonía que todo cuerpo legal debe tener, pues ¿qué sentido tiene que el tribunal declare la quiebra, sin en definitiva con ello las expectativas de pago son aún peores? Sin lugar a dudas, la intención del legislador ha sido dotar a los acreedores de una nueva herramienta para defender sus intereses frente al agravamiento de la insolvencia del deudor, no perjudicarlos.

**vii. La aprobación judicial:** Decíamos que con anterioridad a las reformas del año 2005, era una práctica aceptada tanto por la doctrina como por la jurisprudencia, que el tribunal de la quiebra dictara una resolución que diera cuenta de la aprobación del convenio cuando éste había cumplido los requisitos legales para ser tal.

El legislador del año 2005 recogió esta práctica en el artículo 190 inciso 4° al señalar: *“El convenio se considerará acordado (...) cuando el secretario del tribunal certifique la consignación oportuna con la que se obtenga la mayoría señalada en el inciso 1°”*.

Sin embargo, tal como señalamos más atrás, en nuestra legislación aún no se ha introducido la posibilidad que el juez apruebe un convenio a pesar que no se hayan reunido los quórum legales al modo en que sucede en el derecho norteamericano mediante el denominado *“Cramdown”*.

**viii. Efecto de la presentación de una proposición de convenio:** En este aspecto nuestra legislación ha dado un paso gigante hacia el establecimiento de normas similares a las que existen en las leyes concursales más modernas, como por ejemplo, las del derecho norteamericano, paradigma de los modelos de reorganización empresarial.

---

<sup>91</sup> Artículo 214 de la Ley 18.175.

En principio, la presentación de una proposición de convenio no suspende el derecho de ejecución individual, salvo que el deudor esté actuando bajo el alero de los artículos 177 bis, 177 ter o 177 quater (artículo 177).<sup>92</sup>

El artículo 177 bis se refiere al caso en que la proposición del convenio judicial preventivo haya sido presentada con el apoyo de dos o más acreedores que representen al menos el 50% del total del pasivo. En este caso no se podrán iniciar ejecuciones individuales ni solicitar la quiebra del deudor por un plazo de 90 días; como contrapartida, los acreedores igual se benefician pues durante ese lapso se suspende el plazo de prescripción extintiva.

El artículo 177 ter se refiere a la designación del experto facilitador. El deudor, en lugar de solicitar su propia quiebra o presentar una proposición de convenio, tiene también una tercera posibilidad: solicitar la designación de un experto facilitador, el cual deberá analizar la situación legal, financiera, económica y contable para luego determinar qué es más beneficioso, solicitar la quiebra o presentar una proposición de convenio. La ley le ha fijado un plazo de 30 días para cumplir su encargo, plazo durante el cual, se suspende el derecho de ejecución individual y el derecho a solicitar la quiebra.

El artículo 177 quater se refiere al caso en que la proposición de convenio se haya presentado con el apoyo de dos o más acreedores que representen al menos el 66% del pasivo. En este caso la junta llamada a aprobar el convenio debe celebrarse dentro del plazo de 30 días y sólo durante ese lapso se suspende el derecho de ejecución individual y el derecho a solicitar la quiebra.<sup>93</sup>

Todos estos artículos dan cuenta de la absoluta necesidad de suspender el ejercicio de las acciones que los acreedores tengan contra el deudor pues en caso contrario, mediante su interposición podrían fácilmente frustrar la continuidad de la empresa.

**ix. Efecto del rechazo de las propuestas de convenio:** La ley es clara en señalar que en los casos en que las propuestas presentadas hayan sido rechazadas o desechadas el tribunal debe declarar la quiebra de oficio.

#### **VII.4 Análisis crítico.**

A pesar de las buenas intenciones y los valiosos cambios introducidos en nuestra ley, creemos que el legislador ha tenido una contradicción interna a la

<sup>92</sup> Cifuentes, Pablo. Ob. Cit. Pág. 28.

<sup>93</sup> *Ibíd.* Pág. 64. En este caso la ley ha fijado un plazo menor que el contemplado en el artículo 177 bis. Esto pues dado el alto apoyo que el convenio presenta desde un principio no debieran haber mayores problemas para lograr su aprobación. Con todo, sin perjuicio de lo anterior, nada obsta para que aún en este caso el deudor actúe bajo el amparo del artículo 177 bis pues él requiere que el convenio haya sido apoyado por acreedores que representen al menos el 50% del pasivo. Nada impide que sea apoyado por un porcentaje mayor.

hora de redactar las normas, lo cual en definitiva ha quedado plasmado en el texto que llegó a ser ley de la República.

El dilema fundamental consiste en que por un lado, nuestro país tradicionalmente se ha caracterizado por una defensa irrestricta de la *par condictio creditorum*, según la cual todos deben ser tratados por igual salvo que exista entre ellos una causa de preferencia legal; sin embargo, por otro, se ha creado la conciencia de que en materia concursal existen también otros bienes jurídicos que tienen igual, o incluso mayor importancia. Precisamente por esto, el respeto de una igualdad absoluta dificulta sustancialmente la celebración de convenios que permitan la continuidad de las empresas económicamente viables; esto pues los acreedores conforman una masa heterogénea, con distintos intereses, por lo cual es difícil que todos consientan en quedar sujetos a un mismo régimen.

Esta contradicción ha quedado consagrada especialmente en el artículo 178 pues se estableció expresamente la posibilidad de que el convenio contenga distintas proposiciones –con lo cual los acreedores quedarían sujetos a distintos regímenes contractuales-, sin embargo, luego se señala que para que ello sea posible, los acreedores deben consentir unánimemente. Con esto se ha consagrado la renunciabilidad de la *par condictio creditorum* por la autonomía de la voluntad, pero sin embargo, esto no es suficiente pues tal como hemos dicho en varios pasajes, la unanimidad será muy difícil de obtener con lo cual queda prácticamente sin aplicación la reforma. El único mecanismo que la ley ha contemplado para atenuar esta unanimidad, es la posibilidad de excluir a los acreedores que obstan a la aprobación del convenio. Indudablemente esto es de gran ayuda, pero puede llegar a no ser suficiente en el caso concreto.

En la hipótesis de que se apruebe un convenio que contenga distintas propuestas para los distintos acreedores, pero sin que éstos consientan unánimemente en ello, lo que sería procedente en derecho sería deducir una impugnación. Esto en la medida que se vean afectados los dos bienes jurídicos que ella busca precisamente proteger: la eficiencia económica y la *par condictio creditorum*. En caso que se viole sólo uno –o ninguno-, el impugnante carecerá de legitimación activa con lo cual la impugnación no debiera prosperar.

Sentado lo anterior, concluimos que la violación del artículo 178 –en el sentido de no obtener la unanimidad-, no será atacable por una impugnación en la medida que ello sea más beneficioso para los acreedores que la quiebra del deudor.

En síntesis, para poder hacer diferenciaciones entre los distintos acreedores se requiere acuerdo unánime de ellos. Uno de los principales mecanismos que la ley ha creado para permitir que ello sea posible, es la posibilidad de excluir a todos aquellos que obstan a la aprobación del

convenio. Si eventualmente, a pesar de hacer exclusiones, no se logra la unanimidad, pero igual se aprueba el convenio, éste sólo podrá ser impugnado en la medida que se logre demostrar que para los acreedores sería más beneficioso que se declare la quiebra. Si eventualmente ello no es así, no habría impugnación posible pues no se cumplirían los requisitos de la legitimación activa.

Razonando de esta manera se hace evidente la contradicción interna del legislador, la cual la atribuimos especialmente, al hecho de que nuestra ley quedó en un punto intermedio entre nuestra cultura tradicional –respeto a rajatabla de la *par conditio creditorum*–, y el derecho moderno –que postula la necesidad de introducir diferenciaciones entre acreedores cuando ello sea razonable–.

Por otro lado, creemos que sólo si se interpreta la ley del modo que postulamos, será posible incluir distintas propuestas dentro del marco de un mismo convenio, cosa que el legislador quería precisamente permitir.

Respecto de los otros aspectos analizados, ha habido una gran mejoría, especialmente en lo relativo a la suspensión de las ejecuciones cuando se presenta una propuesta de convenio judicial preventivo.

## VIII.- CONCLUSIÓN

Tal como insinuamos recién, la nueva ley ha implicado una notable mejoría en el sentido que se ha tomado conciencia que en el derecho concursal moderno, uno de los principales mecanismos para combatir la insolvencia es permitir la reorganización de las empresas pues ellas son la base del funcionamiento de la economía. Sin embargo, desde la perspectiva del articulado de la nueva ley, aún subyacen problemas de peso, a tal punto que una de las principales formas de darle una real implementación práctica a las normas es admitir que está permitido pasar a llevar el artículo 178, lo cual de suyo implica una contradicción interna del legislador.

La otra alternativa para aplicarla, sería simplemente exigir el acuerdo unánime de los acreedores para efectos de hacer diferenciaciones entre los mismos. Si esto fuera así, la nueva ley habría quedado incluso peor que la anterior pues en el sistema antiguo al menos existía la posibilidad de discutir si la ley requería una igualdad material o bien si bastaba una formal. Además, en el caso que se dedujera una impugnación por la violación del artículo 178, era bastante discutible que ella prosperara pues no había una causal expresa que se refiriera a este punto. En el actual sistema, al contrario, la ley es clara en señalar que se requiere una igualdad material y si ella no se respeta, en principio procedería una impugnación. Además, si se la expresión “afectarle” que emplea el artículo 196 sólo implicara que le sea oponible a los acreedores, entonces la impugnación debiera ser exitosa con lo cual se haría prácticamente imposible hacer diferenciaciones entre los acreedores.

Como se ve, en una hipótesis como la anterior el sistema quedaría peor que antes. No creemos que esa haya sido la intención del legislador y por ello planteamos la otra posibilidad.

## IX.- TAREAS PENDIENTES

1.- Permitir la diferenciación entre los acreedores aún cuando no exista el acuerdo unánime entre ellos. Sólo de esta manera se puede alcanzar la máxima eficiencia.

En materia de convenios hay dos instituciones que cobran relevancia pero que al mismo tiempo se rosan entre sí: se trata de la autonomía de la voluntad y de la *par conditio creditorum*. Lo que se debe buscar es un equilibrio entre ambas instituciones, es decir, la regulación no puede quedar entregada en forma irrestricta a la voluntad de las partes, pero al mismo tiempo, ésta no puede ser eliminada por completo.

a) Par conditio creditorum: Es importante determinar qué se entiende por este concepto. En opinión de don Juan Pablo Román Rodríguez, ella sería un asunto de justicia distributiva, es decir, implica que dentro de la masa de acreedores hay que darle a cada uno lo que le corresponda, pero no necesariamente hay que darle lo mismo a todos. En términos más jurídicos, hay que tratar por igual a los iguales y diferente a los que están en situaciones diversas.<sup>94</sup> En nuestra legislación esto se traduce en que todos los acreedores deben ser tratados por igual salvo que exista una causa de preferencia legal.

Sin perjuicio de lo anterior, por otro lado la misma ley se ha encargado de indicar taxativamente cuáles son las causas de preferencia de modo que las partes no pueden, en principio, crear nuevas causales por la autonomía de la voluntad. El Código Civil es claro en esto: no se pueden crear nuevas causas de preferencia, pero ¿puede ella ser renunciada? Creemos que ello es perfectamente posible pues tal como señalamos más atrás, el mismo Código Civil en su artículo 12 autoriza a renunciar los derechos conferidos por las leyes, siempre y cuando se cumplan dos requisitos: miren el solo interés del renunciante y no esté prohibida su renuncia. En el caso de las preferencias establecidas en las normas de la prelación de créditos ello se cumple, por lo cual sería admisible la renuncia por la autonomía de la voluntad.

Así las cosas, es perfectamente posible que un convenio haga diferenciaciones entre los acreedores valistas, incluso cuando ello implique alterar de alguna manera las normas sobre prelación de créditos, pues el privilegio que tienen los quirografarios de ser tratados por igual, puede ser renunciado por su propia voluntad. En este sentido la *par conditio creditorum* puede ser alterada mediante la autonomía de la voluntad.

b) Autonomía de la voluntad: Antes que todo debemos recordar que los convenios, por esencia, buscan alterar las normas relativas a la formación del

---

<sup>94</sup> Entrevista con Juan Pablo Román Rodríguez. 16 de Mayo de 2008.

consentimiento en el sentido que no es necesario que todos consientan para quedar obligados; en otros términos, las mayorías se imponen a las minorías.

Atendido esto, es del todo razonable que un convenio contenga proposiciones que discriminen entre los valistas, aun cuando no se haya reunido el voto unánime de todos ellos. Esto pues tenemos dicho que las preferencias establecidas por las leyes pueden ser renunciadas por la autonomía de la voluntad, y en esta materia, dicha autonomía se manifiesta por el voto de las mayorías.

2.- Incluir dentro del artículo 1º el nuevo objetivo que se pretendió inculcar a la ley: permitir la continuidad de las empresas económicamente viables cuando ello sea procedente.

3.- Requerir una aprobación judicial adicional a la aprobación de los acreedores.

Incluso se debiera explorar la posibilidad de introducir la facultad del juez de aprobar un convenio aun cuando éste no haya reunido los quórum legales –tal como sucede en el sistema norteamericano-; con todo para que esto sea procedente, es necesario que se establezcan también tribunales especializados en la materia pues en una judicatura como la actual, aplicar esta solución sería completamente ilusorio.

4.- Establecer expresamente que el convenio sólo puede ser impugnado por aquellos acreedores a los cuales les cause perjuicio.

5.- Eliminar la declaración de quiebra de oficio cuando la junta no acuerde designar un experto facilitador, o bien cuando este habiendo sido designado, no cumpla su encargo.

6.- En relación a la suspensión del derecho de ejecución individual lo más adecuado sería suspender el derecho que tienen los acreedores – preferentes y/o valistas- para ejecutar los bienes del deudor, con independencia de si el convenio cuenta o no con el apoyo de un número determinado de acreedores al momento de presentarse.<sup>95</sup>

Esto cobra especial relevancia si consideremos que por regla general la presentación de una proposición de convenio no suspende el derecho de ejecución individual. Atendido esto, los acreedores podrían fácilmente frustrar la continuidad de la empresa enajenando sus principales activos. ¿Qué se podría hacer para evitar esta situación? La solución podría ser presentar la proposición antes que los créditos sean exigibles; con esto, durante la discusión de la propuesta los acreedores estarían inhibidos de ejercer sus acciones individuales pues todavía no surge su derecho a accionar.

En principio esto parece una buena alternativa, pero yendo más al fondo del asunto, la consecuencia puede ser peor: dado que el tribunal tiene la obligación de declarar la quiebra de oficio en caso que la proposición de

<sup>95</sup> Román Rodríguez, Juan Pablo. Ob. Cit. Pág. 178 y ss.

convenio judicial preventivo sea rechazada o desechada, la verdad es que el deudor no tendrá ningún incentivo de presentar la propuesta.

En el derecho norteamericano, a diferencia de lo que sucede en nuestro país, cuando el deudor presenta una propuesta de reorganización, uno de los efectos que se produce es el *automatic stay*, el cual implica una suspensión de las acciones de cobro dirigidas contra el proponente.

7.- Eliminar la declaración de quiebra de oficio cuando el convenio judicial preventivo presentado por el deudor haya sido rechazado o desechado.

8.- Reducir el quórum de aprobación de los convenios pues es altísimo.

El artículo 190 señala: *“El convenio se considerará acordado cuando cuente con el consentimiento del deudor y reúna a su favor los votos de dos tercios o más de los acreedores concurrentes que representen tres cuartas partes del total del pasivo con derecho a voto”*. En caso que se quieran hacer diferenciaciones entre acreedores la situación empeora pues se requiere acuerdo unánime.

## X.- EL DERECHO COMPARADO

### X.1 Visión general.

Tal como señalamos anteriormente, las leyes concursales modernas tienen como objetivo primordial permitir la continuidad de las empresas cuando ello sea razonable. Así por ejemplo en México el artículo 1º de la Ley de Concursos Mercantiles señala que *“es de interés público conservar las empresas y evitar que el incumplimiento generalizado de las obligaciones ponga en riesgo la viabilidad de las mismas y de las demás con que mantenga una relación de negocios”*. En este mismo sentido la ley del Perú expresa *“el objetivo del sistema concursal es la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa”*<sup>96</sup>

Hay países como Inglaterra que crearon dos tipos de procedimientos concursales completamente distintos: uno para las compañías o empresas, y otro para las personas naturales. Sólo para éstas se mantiene vigente la institución clásica de la quiebra.<sup>97</sup>

### X.2 El Bankruptcy Code de EE.UU.

Uno de los modelos cúspides de reorganización empresarial lo encontramos en la legislación norteamericana. El Bankruptcy Code contempla distintos procedimientos de quiebra, algunos de ellos son de liquidación (*Chapter VII*)<sup>98</sup> y otros son de reorganización. Dentro de éstos últimos el más importante es el *Chapter XI* el cual puede ser utilizado tanto por individuos como por corporaciones. Igualmente debemos hacer presente que la idea original era que sólo fuera utilizado por empresas de significación.<sup>99</sup>

En este trabajo sólo desarrollaremos brevemente el proceso de reorganización regido por el *Chapter XI*.

#### X.2.1 Principios que inspiran la legislación.

En el sistema norteamericano hay fundamentalmente dos grandes principios en la materia:

<sup>96</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 23-24.

<sup>97</sup> Puga Vial, Juan Esteban. Ob. Cit. Pág. 104.

<sup>98</sup> Peralta, Diego. Ob. Cit. Pág. 2. En el *Chapter VII* se debe hacer una petición a la Corte de Quiebras solicitando el relevo de las deudas, pero para lograrlo, a cambio se debe poner a disposición la propiedad para ser liquidada o vendida, excepto aquella que sea exenta. Atendido lo anterior, si lo que interesa al deudor es mantener la propiedad, el *Chapter VII* no será la mejor alternativa por lo cual lo más probable es que se ampare en el *Chapter XIII*.

<sup>99</sup> *Ibid.* Pág. 1. Otros procesos de quiebra típicos del sistema estadounidense son los sometidos al *Chapter XII* y al *Chapter XIII*. El primero se aplica principalmente a los agricultores y pescadores; el segundo – conocido como “ajuste de deudas”- busca acordar un plan de pago –por un periodo de tres a cinco años– para toda o parte de las deudas. Sólo es útil para las personas naturales con ingresos regulares, no para las corporaciones o sociedades. Lo más importante del *Chapter XIII* es que permite mantener la propiedad a un mayor valor que el permitido por el *Chapter VII*.

- a) La rehabilitación del deudor. Esto se aplica tanto respecto de las personas naturales como de las personas jurídicas. En cuanto a los primeros se busca permitirles que puedan salir de la quiebra y gozar libremente de los ingresos futuros (a esto se le denomina el *fresh start*). En cuanto a los segundos, el *Chapter XI* constituye una oportunidad para que la empresa que enfrenta problemas financieros pueda salir a flote, o al menos lo intente.<sup>100</sup>
- Eso sí, este sistema pro deudor ha sido fuertemente criticado por ser extremadamente favorable para los deudores y perjudicial para los acreedores. También se le ha criticado en el sentido que las empresas en proceso de reorganización tienen una clara situación de ventaja respecto del resto de los competidores en el mercado, lo cual empuja a otras compañías del rubro a la quiebra.<sup>101</sup>
- b) El tratamiento igualitario para los acreedores de una misma clase.

### **X.2.2 El procedimiento.**

- a) El inicio del procedimiento y el *automatic stay*.

El procedimiento puede clasificarse en voluntario o involuntario según quién sea el que lo inicie. En el primer caso hay una solicitud de quiebra o una presentación de una propuesta de convenio hecha por el mismo deudor; en el segundo, hay una solicitud de uno o más acreedores.

Un sistema sano de insolvencia siempre debe buscar dar los incentivos suficientes para que sean los mismos deudores los que inicien el procedimiento, pues ¿quiénes sino ellos mismos son los que tienen mejor conocimiento del estado de sus negocios? Es por ello que el sistema norteamericano se promueve un inicio voluntario de los procedimientos de insolvencia fundamentalmente por dos consideraciones:

- i) Cuando el mismo deudor presenta una solicitud de reorganización bajo el *Chapter XI*, el tribunal dará una orden de alivio (*order of relief*), cuyo primer efecto será la suspensión de todas las acciones de cobro que se dirijan contra el deudor (*automatic stay*),<sup>102</sup> <sup>103</sup> incluso el cumplimiento de una sentencia que eventualmente pueda haber sido dictada contra el mismo.<sup>104</sup>

---

<sup>100</sup> Ibid. Pág. 5.

<sup>101</sup> Ibidem.

<sup>102</sup> Ibid. Pág. 18. El *automatic stay* suspende el pago de todos los créditos adquiridos con anterioridad a su dictación, salvo aquellos que sean indispensables para la operación ordinaria del negocio (*ordinary course of business*), los cuales requerirán, de todas formas, una autorización del juez de la quiebra.

<sup>103</sup> Ibid. Pág. 14. En los casos involuntarios, una vez presentada la solicitud el deudor tiene el derecho a presentar una respuesta, y, a diferencia de los casos voluntarios, no otorgan el inmediato alivio financiero. Este se obtiene sólo una vez que el juez determina que el deudor está incumpliendo generalizadamente sus obligaciones.

<sup>104</sup> Puga Vial, Juan Esteban. Ob. Cit. Pág. 122. En este sentido es bastante esclarecedor el caso Texaco. Esta empresa se había fusionado en 1984 con Getty Oil Co. mediante una adquisición de acciones. Sin embargo, resulta que había existido con anterioridad una negociación en este mismo sentido entre Texaco y Pennzoil Inc. A fin de cuentas Texaco fue demandado y condenado por un jurado de Houston (Texas) por ilegítima interferencia en los negocios de Pennzoil Inc. La condena fue de US\$10.000 millones, y de conformidad a la

Con el *automatic stay*, los acreedores valistas deberán esperar hasta el fin del procedimiento para saber qué fracción de sus créditos recuperarán. Al contrario, la situación de los *secured creditors* o acreedores con garantía, dependerá del rol que tenga el bien sobre el cual recae la garantía en el plan de reorganización. Si por ejemplo, un acreedor tiene una hipoteca sobre un inmueble que no forma parte del plan de reorganización, él podrá solicitar que se alce la medida respecto de dicho bien y proseguir el procedimiento de ejecución respecto del mismo.<sup>105106</sup>

Esto es una primera gran diferencia que ya se puede apreciar entre este sistema y el imperante en nuestro país. En efecto, tal como señalamos más atrás, por regla general la presentación de una propuesta de convenio no afecta los derechos que tienen los acreedores para ejecutar individualmente el deudor, salvo el caso del artículo 177 bis, 177 ter y 177 quater.<sup>107</sup> En otros términos, salvo en estos casos, cualquier acreedor –sea preferente o un mero valista o quirografario- puede solicitar la quiebra o la realización de los bienes del deudor. Esto claramente es un gran obstáculo para lograr la continuidad de la empresa pues, ¿qué sentido tiene que ella continúe si, por ejemplo, un acreedor logra realizar su principal activo?

A mayor abundamiento recordemos que cuando la propuesta de convenio judicial preventivo sea rechazada o desechada, el tribunal tiene que declarar necesariamente la quiebra del deudor, de oficio y sin más trámite. Tal como ya dijimos esto es el mayor de los desincentivos para que el deudor presente voluntariamente una solicitud de reorganización pues en tal evento perderá la administración de todos los bienes de la masa y no podrá echar mano a ellos sino después que sean pagados todos los acreedores.

ii) Además, el *Chapter XI* da un plazo al deudor para negociar e intentar lograr un acuerdo con los acreedores. En efecto una vez otorgada la *order of relief* el deudor goza de exclusividad por un período de 120 días para

---

ley de Texas, aun cuando la condena estuviera todavía en apelación ante la Corte Suprema del estado, se podía cumplir provisionalmente el fallo que a la sazón ya había sido condenado por la Corte de Apelaciones de Texas. En vista de esto Texaco, para no verse obligada a pagar y a sufrir eventuales embargos de su activo estimado en US\$35.000 millones, presentó ante la Corte de Estado de Nueva York (donde funciona su casa matriz) una solicitud bajo el *Chapter XI*. La Corte la acogió y le concedió 120 días para presentar su plan.

No obstante lo anterior, han existido otros fallos en los cuales se ha rechazado la utilización del *Chapter XI* para evadir el cumplimiento de una sentencia judicial de condena (en este sentido razonó la Corte del distrito de Columbia en el caso Karum Group Inc.). Sin embargo, contradiciendo lo anterior, en el caso Alton Telegraph La Corte de Illinois determinó que no existía mala fe en la solicitud de un procedimiento bajo el *Chapter XI* para defenderse del pago de una condena judicial.

<sup>105</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 39.

<sup>106</sup> Ibidem. En este mismo sentido, en México la ley del ramo establece que la declaración en concurso mercantil conlleva la suspensión de los procedimientos de ejecución (artículo 65 de la Ley de Concursos Mercantiles). Lo mismo sucede en Perú.

<sup>107</sup> Incluso esta eventual suspensión del derecho de ejecución individual no afectaba a quienes solicitaban la ejecución forzada de obligaciones laborales que gozan de preferencia de primera clase, excepto las que el deudor pueda tener en tal carácter, a favor de su cónyuge y parientes, o de los gerentes, administradores, apoderados u otras personas que tengan o hayan tenido injerencia en la administración de sus negocios. Ver artículo 177 bis inciso 5° de la Ley 18.175 vigente el año 2003.

presentar un plan de reorganización, y una vez presentado el plan tiene la exclusividad por un plazo de 180 días para lograr el apoyo del mismo por los acreedores.<sup>108</sup>

b) *The meeting of creditors.*

Enseguida, dentro de un plazo razonable el *US trustee* convoca a una *meeting of creditors* (comité de acreedores).<sup>109</sup> Aquí se examina al deudor bajo juramento, sus antecedentes y sus méritos para decidir si se accede o no al sistema solicitado.

El o los comités de acreedores tienen por finalidad fundamental discutir el plan de reorganización con el deudor, examinar sus cuentas e historial comercial y hacer ejercicio de las acciones revocatorias (*avoiding powers*) cuando el deudor se niega a ejecutarlas por sí mismo. Incluso, en caso que los referidos comités no logren llegar a un acuerdo con el deudor, pueden ellos mismos proponer otro plan.<sup>110</sup>

Una de las principales particularidades del código norteamericano consiste en que en el evento de existir diversas clases de acreedores se podrán formar distintos comités que representen a cada una de ellas, “así, por ejemplo, junto con el comité de acreedores generales, podrá existir también un comité de acreedores preferentes, un comité de tenedores de bonos, etc.”<sup>111</sup>.

Lo que busca este sistema fundamentalmente es dar mejores herramientas para lograr la aprobación del plan pues, obviamente, al formar distintos grupos con los distintos acreedores, se podrá negociar con cada uno de ellos separadamente; además, lo que ocurre es que al formar los distintos grupos, el deudor los clasifica de la manera que estima más conveniente en orden a obtener la aprobación del plan que se está proponiendo.<sup>112</sup>

Esto es bastante sensato pues –tal como dijimos más atrás–, la masa de acreedores como conjunto, puede tener la creencia que lo mejor para sus intereses es celebrar un buen convenio que permita la continuidad de la empresa, sin embargo, si la ley obligase que todos ellos queden sujetos a un mismo acuerdo, lo más probable es que éste no satisfaga los intereses de todos con lo cual, en definitiva, se terminaría solicitando la quiebra. En otros términos, a pesar que lo más eficiente económicamente es permitir la continuidad de la empresa, se termina optando por una solución menos

<sup>108</sup> Sección 1121 del Bankruptcy Code.

<sup>109</sup> Peralta, Diego. Ob. Cit. Pág. 8. Al respecto la sección 1102 del Bankruptcy Code dispone que el US Trustee debe designar tan pronto sea posible un comité de acreedores generales. Se sugiere que el comité esté formado por los siete mayores acreedores. Los miembros del comité tienen un deber fiduciario respecto de todos los acreedores generales que representan.

<sup>110</sup> Puga Vial, Juan Esteban. Ob. Cit. Pág. 125.

<sup>111</sup> Peralta, Diego. Ob. Cit. Pág. 9.

<sup>112</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 565. En todo caso la sección 1126 pone límites a una eventual “*strategic manipulation of classes*”.

eficiente con lo cual, en definitiva, tanto los acreedores como el deudor resultan perjudicados pues no quedan en la situación óptima.<sup>113</sup>

En este sentido los profesores Baird, Jackson y Adler plantean una situación ficticia sobre lo que eventualmente podría ocurrir con un lago que se encuentra lleno de peces. Se colocan en dos situaciones: en la primera una única persona es dueña de todo el lago, y en la segunda son varios los copropietarios. En ambos casos el/los dueños se proponen pescar en proporciones adecuadas para permitir que los peces puedan irse reproduciendo y de ese modo no se extingan. En el primer caso ello es fácilmente lográble, empero en el segundo, no obstante las buenas intenciones, en definitiva todos terminan arrasando con los peces pues individualmente cada uno piensa que si él no lo hace, lo hará otro pescador. Así, a pesar que todos creían que lo mejor para sus intereses era establecer cuotas de pesca, en definitiva ello no ocurre con lo cual se produce un resultado ineficiente.<sup>114</sup>

Ahora bien, cabe preguntarse cuál es el criterio que se debe seguir para efectos de conformar los distintos grupos de acreedores. A diferencia de lo que se podría pensar, la regulación que a este respecto da el *Bankruptcy Code* es bastante escueta ya que en las secciones 1122 y 1123 se limita a decir que para que una colectividad de acreedores pueda ser incluido en un mismo grupo sus intereses deben ser "*substantially similar*". Esto es todo lo que está señalado a nivel legal y por lo tanto darle contenido a esta expresión es una tarea que ha sido encomendada a la jurisprudencia. Los tribunales generalmente han aceptado que el mero hecho que los distintos acreedores pertenezcan a una misma clase habilita al deudor para clasificarlos a todos ellos en un mismo grupo. Sin embargo esta solución no ha sido unánime pues también ha habido hipótesis en las que se ha dicho que los distintos créditos pueden ser clasificados en distintas clases aun cuando ellos tengan la misma preferencia.<sup>115</sup>

Esta es otra de las diferencias entre la legislación chilena y la norteamericana pues en nuestro país se establece que hay una única junta de acreedores en la cual éstos se reúnen. Sería mucho más razonable permitir que se junten distintas juntas para que cada una de ellas negocie individualmente con el deudor. Esto sin perjuicio de que se mantenga una junta general la cual será la que en definitiva esté llamada a aprobar el convenio.

---

<sup>113</sup> En este aspecto resulta íntegramente aplicable el teorema de Coase, según el cual, en un mercado donde no haya costos de transacción, independientemente de lo que establezca la norma legal, siempre se llegará al resultado más eficiente. Sin embargo, atendido que en la práctica muchas veces ellos sí existen, el resultado de la norma puede generar resultados ineficientes.

<sup>114</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 22. "*Self interest leads the group as a whole to catch too many fishes, despite the interest of the group as a whole in preserving the resource for the future*".

<sup>115</sup> *Ibid.* Pág. 583. Se puede revisar a este respecto el caso *Woodbrook*.

Esto es especialmente sensato atendiendo a que nuestra ley expresamente ha permitido que el convenio pueda tener distintas regulaciones para las distintas clases de acreedores. En términos sencillos, para que en definitiva se puedan hacer buenas diferenciaciones entre los acreedores, lo más razonable es que se pueda negociar separadamente con ellos, y el medio más idóneo para esto, es permitir que se formen distintos comités.

c) Debtor in possession.

Por regla general la administración continúa en manos del deudor<sup>116</sup>, el cual está habilitado para ejecutar todos los actos y contratos que estén comprendidos dentro del giro del negocio. Sólo excepcionalmente la administración se confía a un *trustee* (síndico) cuando haya existido fraude, deshonestidad, mala administración o incompetencias, o bien, lisa y llanamente cuando lo requiera el interés de los acreedores, de los accionistas o de la empresa.<sup>117 118</sup>

d) Etapas en la elaboración del plan.<sup>119</sup>

Comprende fundamentalmente tres etapas:

i) *Elaboración del plan.* Es una facultad exclusiva del deudor que puede ejercer dentro de los 120 días siguientes a la fecha en la cual presentó la solicitud de reorganización bajo el *Chapter XI* (luego tendrá 180 días para obtener la aprobación del plan). Si no existe *debtor in possession* esta facultad le corresponde al *trustee*.

Lo importante es que sólo una vez transcurrido este plazo el o los comités de acreedores están facultados para presentar sus propias propuestas.

ii) *Votación del o los planes por los acreedores.* El quórum requerido para la aprobación es la mayoría absoluta de los acreedores concurrentes que representen dos tercios del pasivo.

Sólo tienen derecho a votar los *impaired creditors*, es decir, aquellos que producto del convenio verán deteriorado el pago de sus créditos. Respecto de los *unimpaired creditors* –aquellos que no ven alterados materialmente sus créditos–, éstos no tienen derecho a voto y se presume que votan a favor del plan.<sup>120</sup>

iii) *Confirmación judicial del plan.* En caso de ser varios los planes acordados la Corte tiene que elegir el que sea más favorable a los acreedores y accionistas del deudor.

<sup>116</sup> Ibid. Pág. 561. “*The managers continue to run the business and enjoy all the powers of the trustee, including the right to sell, use and lease property, as well as the power to borrow money*”.

<sup>117</sup> Sección 1104 del Bankruptcy Code.

<sup>118</sup> Puga Vial, Juan Esteban. Ob. Cit. Pág. 124.

<sup>119</sup> Ibid. Pág. 126.

<sup>120</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 47. Asimismo si hay una clase de acreedores que no recibirá nada, se estima que rechaza el plan sin necesidad de votar.

Aún más, incluso en el evento que sea uno el plan acordado, el tribunal igualmente tiene la facultad para rechazarlo. Obviamente esto no puede quedar entregado al entero arbitrio y por ello la sección 1129 ha establecido trece requisitos que deben cumplirse para que se produzca la aprobación. Entre ellos, quisiéramos destacar tres: a) Se requiere que los acreedores disidentes del plan reciban al menos lo que habrían recibido en un caso de liquidación bajo el *Chapter VII (Best Interest Test)*; b) Que se cumpla un requisito de factibilidad de acuerdo al cual, la Corte pueda determinar que el cumplimiento del plan es posible y que no devendrá en una liquidación inmediata o próxima (*feasibility test*<sup>121</sup>) y; c) Se exige el consentimiento de al menos una de las clases afectadas.

Otro de los aspectos relevantes de este proceso es que el deudor, conjuntamente con el plan que presenta a los acreedores, debe presentar un *disclosure statement* (balance abierto) para que ellos puedan evaluar la factibilidad real del plan.

e) La aprobación judicial a pesar de la oposición de los acreedores (*Cramdown*).

Otra de las grandes diferencias existentes entre el sistema norteamericano y el nuestro es que el *Chapter XI* no exige que cada acreedor apruebe el plan, o más bien, no es estrictamente necesario que se hayan reunido los quórums legales, incluso más, eventualmente se puede producir la aprobación aun cuando se haya opuesto la mayoría de los acreedores.<sup>122</sup> Lo único que es estrictamente indispensable es que los acreedores sean adecuadamente informados y tengan la oportunidad de votar. En otros términos es más importante entregarles información acerca del plan y circunstancias del deudor, que conseguir su voto.<sup>123</sup>

En efecto, una vez que el plan ha sido sometido a votación, el resultado puede ser diverso.

- i) *Rechazado por todas las clases de acreedores*. En este caso no hay aprobación judicial posible.
- ii) *Aprobación por todas las clases de acreedores y accionistas o socios*. En esta hipótesis la Corte confirmará el plan si se cumplen los 11 requisitos señalados en la sección 1129(a) del Bankruptcy Code. En general ellos velan por el respeto de la legalidad del procedimiento y el cumplimiento de ciertas normas mínimas de transparencia.

<sup>121</sup> *Bankruptcy Code* sección 1129(a) (11).

<sup>122</sup> Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. Ob. Cit. Pág. 46.

<sup>123</sup> *Ibidem* y Peralta, Diego. Ob. Cit. Pág. 26. La Corte de Quiebras no revisa el plan propuesto antes que sea enviado a los acreedores. Ella sólo se preocupa que la información que se entrega a los mismos sea la correcta y adecuada para llegar a un juicio informado.

Con todo, hay dos aspectos que deben ser remarcados:

1. - *Best interest test* (sección 1129(a)(7)). Consiste básicamente en que los acreedores disidentes reciban al menos lo que habrían recibido en un caso hipotético de liquidación bajo el *Chapter VII*.<sup>124</sup>

Esta institución hace efectivo uno de los pilares fundamentales del *Chapter XI* pues debemos recordar que éste busca la rehabilitación del deudor pero sólo si la empresa es viable, lo cual a la vez sucederá sólo cuando el valor de la empresa como un todo es mayor a la suma del valor de los bienes individualmente considerados. Esto es justamente lo que busca proteger el *best interest test* pues si se comprueba que un acreedor iba a recibir más en un procedimiento seguido bajo el *Chapter VII*, entonces no era cierto que el valor de la empresa como un todo excede el valor de la suma de sus partes, y por esto, ella deberá ser liquidada.

2.- El plan debe ser factible de ser cumplido de modo que evite en el mediano plazo una liquidación o una nueva reorganización.

iii) *Aprobación sólo por algunas clases de acreedores*.<sup>125</sup> En esta situación el tribunal igual puede aceptar el plan. Esta aprobación que da el tribunal a pesar de no existir los quórums requeridos es denominado "*Cramdown*".

La ley de todos modos ha previsto tres requisitos que deben cumplirse para que pueda configurarse esta hipótesis:

1.- Al menos una de la clase perjudicada (*impaired creditors*) lo haya aceptado.

2.- Plan no contiene discriminaciones injustas o arbitrarias.

3.- Plan sea "*fair and equitable*" (justo y equitativo). Lo será si los acreedores provistos de garantía mantienen la garantía y los pagos previstos son igual al valor asegurado por la garantía. Respecto de los acreedores valistas el plan es justo y equitativo si los socios o accionistas del deudor no reciben nada antes del pago de las deudas que éste pueda tener con aquellos (a esto último se le denomina *absolut priority rule* y consiste básicamente en que los créditos que tienen la misma prioridad fuera de la quiebra deben tener la misma dentro de ella y consecuentemente deben ser tratados de manera similar. Con todo, la *absolut priority rule* no implica que todos los acreedores que tienen la misma preferencia deben ser tratados por igual pues eventualmente puede existir una razón fundada que permita hacer discriminaciones justas. Por ejemplo, se le puede pagar a uno de

<sup>124</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 562. "*Inside a group, although the group votes to accept the plan, an individual within that class can block confirmation unless the plan gives the individual dissenter at least the amount he would have received under a hypothetical Chapter VII liquidation*".

<sup>125</sup> Puga Vial, Juan Esteban. Ob. Cit. Pág. 127.

estos acreedores al contado y a otros en documentos a largo plazo en la medida que se les pague en la misma proporción.<sup>126</sup>).<sup>127</sup>

f) Efectos de la aprobación del plan.

Aprobado el plan el deudor recupera su autonomía legal, económica y financiera. Adicionalmente se produce el “*discharge*” por el cual el deudor queda liberado de las deudas o saldos no contemplados en el plan.

Desde la perspectiva de los acreedores, el plan es obligatorio para todos ellos, sean “*secured*” o “*unsecured creditors*”, sean “*paired*” o “*impaired creditors*”.

g) Efectos del rechazo del plan.

En caso de fallar el procedimiento bajo el *Chapter XI*, la Corte puede dejar morir el asunto allí o bien convertirlo en uno de liquidación bajo el amparo del *Chapter VII*.<sup>128</sup>

---

<sup>126</sup> *Ibidem*. “*The absolute priority rule is just a class-based right. That means that it can just be invoked by a class when it thinks that the plan discriminates unfairly*”.

<sup>127</sup> Baird. Ob. Cit. Pág. 594.

<sup>128</sup> Puga Vial, Juan Esteban. Ob. Cit. Pág. 128.

## XI.- CRÍTICAS AL SISTEMA

A pesar de las bondades expuestas, el sistema instaurado por el *Bankruptcy Code* no ha estado exento de críticas. Las principales son:<sup>129</sup>

a) Se ha dicho que los deudores pueden ampararse en el *Chapter XI* en vista de aprovecharse de los beneficios derivados del *automatic stay*.

Esta observación tiene un sustento bastante razonable pero creemos que es "harina de otro costal" pues la solución puede ir por una vía paralela: las eventuales penas a las que se expone quien se ampara fraudulentamente en el *Chapter XI*. En efecto, tal como dijimos más atrás, no pueden confundirse las sanciones penales con las sanciones económicas a la mala conducta del deudor. Es imprescindible diferenciarlas para lograr resultados eficientes.

b) Este afán excesivamente proteccionista del deudor en definitiva termina perjudicando a los acreedores del mismo. En otros términos, dado que éstos ven dificultada la posibilidad de obtener inmediatamente el pago de sus acreencias, se altera el flujo de fondos que tenían presupuestado, lo cual a su vez, puede llevarlos a enfrentar problemas financieros.

Nosotros no compartimos del todo esta crítica pues si bien es cierto que la legislación es bastante proteccionista del deudor, no podemos dejar de olvidar que uno de los parámetros que debe tener en consideración el tribunal al momento de dar su aprobación al plan, es que éste sea más beneficioso a los acreedores que un eventual proceso de liquidación bajo el *Chapter VII (Best Interest Test)*. Creemos que si conjugamos ambos factores en realidad queda sin fundamento esta observación pues si la liquidación fuese mejor opción, el tribunal no habría dado su aprobación al plan con lo cual la discusión es eliminada de raíz.

A pesar de las diversas críticas que se le pueden hacer al sistema, lo cierto es que en general funciona bastante bien. Tan cierto es esto que muchas veces el procedimiento del *Chapter XI* ha sido usado por los deudores voluntariamente aun cuando en realidad sus problemas financieros ya tienen una solución (no se trata de un "*unresolved financial trouble*").<sup>130</sup> Sin embargo, como no todo lo que brilla es oro, sucede también que en ciertos

<sup>129</sup> *Ibid.* Pág. 129.

<sup>130</sup> Baird. *Ob. Cit.* Pág. 571. Esto ha sucedido especialmente en las llamadas "*prepacked bankruptcies*" las cuales se caracterizan por someterse al *Chapter XI* aunque en realidad las negociaciones para permitir la continuidad de la empresa ya están bastante avanzadas.

casos el deudor se ampara en el *Chapter XI* sólo para ganar tiempo. Es por esto que la sección 112(b) autoriza al juez a rechazar el procedimiento que se está incoando en aras de proteger la buena fe.<sup>131</sup>

---

<sup>131</sup> *Ibid.* Pág. 572. “The clearest case of bad faith is when the debtors enters Chapter XI knowing that there is no chance to reorganize his business and hoping merely to stave off the evil day when the creditors Hill take control of his property”. In this case the court can convert a Chapter XI case into a Chapter VII,

## XII.- CONCLUSIÓN

Al estudiar comparativamente la legislación chilena vigente con anterioridad al año 2005, con la legislación nacional actual y con el *Bankruptcy Code* de EE.UU., podemos darnos cuenta fácilmente que la intención del legislador ante todo ha sido flexibilizar las normas que rigen los convenios en todo ámbito de cosas, pero especialmente en lo relativo al objeto de los mismos para poder así permitir el trato diferenciado de los distintos acreedores. Todo esto para permitir la continuidad de las empresas económicamente viables pero que pasan por períodos de dificultad financiera.

Sin embargo, las reformas –aún cuando han implicado una notable mejoría en ciertos aspectos-, no han tenido la profundidad necesaria para introducir cambios profundos en el sistema. Esta falta de profundidad ha sido visible no sólo desde una perspectiva teórica, pues ha tenido también consecuencias visibles en la práctica, prueba de ello es que hasta Agosto del año 2008 cerca de 70 empresas habían sido declaradas en quiebra. Además desde el año 2006, sólo 20 empresas han usado el mecanismo de los convenios preventivos, y paralelamente se han declarado 366 quiebras.<sup>132</sup>

No son pocos los que culpan de este fenómeno a las mismas empresas pues se dice que hay una completa estigmatización del sistema de insolvencia, en el sentido que normalmente la gente asocia el someterse a normas concursales con la declaración de quiebra.<sup>133</sup> En cierta medida esto puede influir en la poca implementación práctica que han tenido los convenios preventivos, pero bajo ningún respecto puede ser la causa determinante.

Para superar la barrera de desconfianza hacia el derecho concursal debemos mirar nuestras instituciones y luego mirar las extranjeras. Comparando ambas podremos darnos cuenta de las virtudes y defectos de la normativa interna y podremos así adecuarlas a los requerimientos del derecho y la economía más moderna.

<sup>132</sup> El Mercurio, Miércoles 15 de Octubre de 2008.

<sup>133</sup> El Mercurio, Viernes 22 de Agosto de 2008.

### XIII.- BIBLIOGRAFÍA

- 1.- Bankruptcy Code de los EE.UU.
- 2.- Bonilla Claudio, Fischer Ronald, Lüders Rolf Mery Rafael, Tagle José. *Análisis y Recomendaciones para una Reforma de la Ley de Quiebras*. Septiembre 2003.
- 3.- Cifuentes, Pablo. *Los Convenios Judiciales y los Acuerdos Extrajudiciales*.
- 4.- Diario El Mercurio del 22 de Agosto del 2008 y del 15 de Octubre del 2008.
- 5.- Douglas G. Baird, Thomas H. Jackson y Barry E. Adler. *Bankruptcy Cases, Problems and Materials*. University Casebook Series. 2001. Tercera Edición.
- 6.- Entrevista con don Juan Pablo Román Rodríguez.
- 7.- Entrevista con Herman Chadwick Larraín.
- 8.- Ley de Quiebras N° 18.175.
- 9.- Malcolm Rowat y José Astirraga. *World Bank Technical Paper N° 433. Latin America Insolvency Systems*.
- 10.- Mensaje con que fue enviada a discusión parlamentaria la ley 20.073. (<http://www.bcn.cl/histley/lfs/hdl-20073/HL20073.pdf9>.)
- 11.- Peralta, Diego. *Informe preliminar sobre la Ley de Quiebras N° 18.175 (actualizada) en comparación con el Bankruptcy Code*.
- 12.- Prado Puga, Arturo. *Seminario "Reforma a la ley de quiebras"*.
- 13.- Puelma Accorsi, Álvaro. *Curso Derecho de Quiebras*. Cuarta Edición 1985. Editorial Jurídica de Chile, Santiago.
- 14.- Puga Vial, Juan Esteban. *Derecho Concursal: El convenio de los acreedores* Editorial Jurídica de Chile. Primera Edición. 1997.
- 15.- Román Rodríguez, Juan Pablo. *Salvamento de empresas en crisis*. Editorial Jurídica de Chile. 2001.
- 16.- Román Rodríguez, Juan Pablo. Seminario "Ley de Quiebras-Convenios. Propositiones de convenio exigidas por el acreedor".
- 17.- Venegas Valenzuela, Luis. *Los Convenios en la Quiebra*. Editorial Parlamento Limitada, Enero 2003.
- 10.- Roe, Mark J. *Corporate Reorganization and Bankruptcy: Legal and Financial Materials*. University Casebook series. Año 2000.

Las opiniones vertidas en esta publicación son de estricta responsabilidad del autor y no representan necesariamente la opinión de la Superintendencia de Quiebras.

- Diciembre 2011-

