



# Asamblea General

Distr. limitada  
30 de septiembre de 2003  
Español  
Original: inglés

**Comisión de las Naciones Unidas para  
el Derecho Mercantil Internacional**  
Grupo de Trabajo V (Régimen de la Insolvencia)  
30º período de sesiones  
Nueva York, 29 de marzo a 2 de abril de 2004

## Proyecto de guía legislativa sobre el régimen de la insolvencia

### Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
Introducción .....	1-8	3
1. Organización y alcance de la <i>Guía</i> .....	1-3	3
2. Glosario .....	4-8	4
A. Notas sobre la terminología utilizada en la <i>Guía</i> .....	4-8	4
B. Términos y definiciones .....		5
 Primera parte		
Elaboración de los objetivos fundamentales y la estructura de un régimen de la insolvencia eficaz y eficiente .....	9-79	12
I. Introducción .....	9-30	12
A. Objetivos fundamentales de un régimen de la insolvencia eficaz y eficiente	11-22	12
1. Dar seguridad en el mercado para promover la estabilidad y el crecimiento económicos .....	12	13
2. Maximizar el valor de los bienes .....	13	13
3. Hallar un punto de equilibrio entre la liquidación y la reorganización ..	14	14
4. Tratar paritariamente a acreedores en circunstancias similares .....	15	14
5. Establecer la solución de los casos de insolvencia de forma oportuna, eficiente e imparcial .....	16-17	15



6.	Preservar la masa de la insolvencia para que pueda efectuarse una distribución equitativa entre los acreedores .....	18	15
7.	Propugnar un régimen de la insolvencia que sea transparente y previsible y que contenga incentivos para reunir y suministrar información .....	19-20	15
8.	Reconocer los derechos de crédito existentes y establecer reglas claras para la clasificación de los créditos según su prelación .....	21	16
9.	Establecer un marco para la insolvencia transfronteriza .....	22	16
B.	Equilibrio entre los objetivos fundamentales .....	23-27	17
C.	Características generales de un régimen de la insolvencia .....	28-30	18
II.	Mecanismos para resolver las dificultades financieras del deudor .....	31-71	20
A.	Negociaciones voluntarias de reestructuración .....	31-46	20
1.	Requisitos necesarios .....	34	21
2.	Procesos principales .....	35-45	22
a)	Apertura de las negociaciones .....	36	22
b)	Participantes coordinadores-designación de un acreedor con funciones ejecutivas y de un comité directivo .....	37	22
c)	Acuerdo de suspensión o paralización .....	38	22
d)	Contratación de asesores .....	39	23
e)	Asegurar un nivel de liquidez y de corriente de liquidez adecuados .....	40-41	23
f)	Acceso a información sobre el deudor .....	42	23
g)	Acuerdos con los acreedores .....	43-45	23
3.	Reglas y directrices para la reorganización oficiosa .....	46	24
B.	Procedimientos de insolvencia .....	47-69	25
1.	Procedimientos de reorganización .....	51-57	26
2.	Procedimientos agilizados de reorganización .....	58-60	28
3.	Liquidación .....	61-64	29
4.	Organización del régimen de la insolvencia .....	65-69	30
C.	Procesos administrativos .....	70-71	32
III.	Marco institucional .....	72-29	33

## Introducción

### 1. Organización y alcance de la *Guía*

1. La finalidad de la *Guía* es ayudar a formular un marco jurídico eficaz y eficiente para regular la situación de los deudores con dificultades financieras. La *Guía* se ha concebido como instrumento de referencia al que puedan recurrir las autoridades nacionales y los órganos legislativos al preparar nueva legislación o al plantearse una revisión de las leyes y reglamentaciones existentes. Con el asesoramiento que se ofrece en la *Guía* se pretende, por una parte, abordar la necesidad de resolver con la mayor rapidez y eficiencia posibles las dificultades financieras del deudor y, por otra parte, tener en cuenta los intereses de las diversas partes directamente afectadas por esas dificultades financieras, que son principalmente los acreedores y otras partes que tienen intereses en el negocio del deudor, así como las consideraciones de orden público. En la *Guía* se tratan cuestiones de importancia primordial a la hora de formular un régimen de la insolvencia eficaz y eficiente que, pese a las numerosas diferencias entre los criterios normativos y legislativos de los países, son reconocidas en muchos ordenamientos jurídicos. La *Guía* se centra en los procedimientos de insolvencia iniciados en virtud del derecho que rige la insolvencia y sustanciados con arreglo a ese derecho, y hace hincapié en la reorganización de las empresas insolventes, pero también analiza la práctica cada vez más extendida e importante de las negociaciones con miras a una reestructuración que pueden entablar voluntariamente el deudor y sus acreedores sin estar sujetos al régimen de la insolvencia. Además de abordar los requisitos de los regímenes nacionales de la insolvencia, la *Guía* contiene el texto de la Ley Modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza y de la *Guía* para su incorporación al derecho interno.

2. La *Guía* no ofrece un único conjunto de soluciones que puedan servir de modelo para regular los aspectos cruciales de todo régimen de la insolvencia eficaz y eficiente, sino que ayuda al lector a evaluar los distintos enfoques posibles y a optar por el que resulte más adecuado en el respectivo ámbito nacional o local. En la primera sección de cada capítulo de la *Guía* figura un comentario en el que se exponen las cuestiones fundamentales a tratar y en el que se examinan y analizan los diversos enfoques adoptados por los regímenes nacionales de la insolvencia. En la segunda parte de cada capítulo figura una serie de recomendaciones de principios legislativos. Estas recomendaciones tienen por objeto ayudar a las autoridades a establecer un marco legislativo para la insolvencia que sea a la vez eficaz y eficiente y que refleje las novedades y las tendencias modernas en materia de insolvencia. Es aconsejable leer las recomendaciones legislativas juntamente con el comentario, en el que se ofrece información de fondo detallada que ayuda a entender las recomendaciones legislativas, así como análisis de cuestiones no tratadas en las recomendaciones. Dada la importancia fundamental que tienen los acreedores amparados por garantías en los procedimientos de insolvencia y los criterios que se tienen en cuenta al regular la situación de dichos acreedores en un régimen de la insolvencia, es también muy aconsejable para el usuario de la presente *Guía* que examine la Guía Legislativa de la CNUDMI sobre las Operaciones Garantizadas.

3. Las recomendaciones consignadas en la *Guía* tratan de cuestiones clave que es importante abordar en toda legislación que regule específicamente la insolvencia.

En las recomendaciones no se abordan otros ámbitos del derecho que, como se señala en toda la *Guía*, repercuten tanto en la formulación de un régimen de la insolvencia como en los procedimientos de insolvencia que se entablen en virtud de dicho régimen. Además, para que un régimen de la insolvencia pueda funcionar eficazmente, es indispensable que, además de establecerse un marco legislativo apropiado, se disponga, en particular, de una infraestructura institucional adecuada, de capacidad de organización, de conocimientos técnicos propios de este ámbito y de recursos humanos y financieros apropiados. Si bien estas cuestiones se analizan en el comentario, no suelen abordarse en las recomendaciones legislativas, salvo en las que se refieren al profesional de la insolvencia a quien se nombra con la función de administrar la masa de la insolvencia.

## **2. Glosario**

### **A. Notas sobre la terminología utilizada en la *Guía***

4. El único propósito de las siguientes definiciones es orientar al lector de la *Guía*. Muchos términos, como “acreedor garantizado”, “liquidación” y “reorganización”, pueden tener significados sustancialmente diferentes en distintos ordenamientos, razón por la cual incluir las definiciones correspondientes en la *Guía* puede coadyuvar a que los conceptos que en ella se examinan sean comprensibles para todos.

#### **Referencias de la *Guía* al “tribunal”**

5. En la *Guía* se parte del supuesto de que se cuenta con supervisión judicial a lo largo de todo el procedimiento de insolvencia, lo que podría comprender la facultad de abrir un procedimiento de insolvencia, nombrar al representante de la insolvencia, supervisar sus actividades y adoptar decisiones en el curso del procedimiento. Si bien esa intervención puede ser apropiada como principio general, cabe considerar otras opciones, por ejemplo, cuando los tribunales no estén en condiciones de realizar la labor relativa a la insolvencia (ya sea por falta de recursos, o por falta de la experiencia necesaria) o cuando se prefiera que la supervisión esté a cargo de una entidad administrativa (véase la primera parte, capítulo III, Marco institucional). Dado el carácter especializado del proceso y dada la función desempeñada por una entidad facilitadora en el contexto de los procesos administrativos descritos en el capítulo II de la primera parte, no se pretende que dicha entidad deba considerarse un tribunal en el sentido con que se utiliza ese término en la *Guía*.

6. En aras de la sencillez, la *Guía* utiliza la palabra “tribunal” en el mismo sentido en que se emplea en el artículo 2 e) de la Ley Modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza para denotar una autoridad judicial o de otra índole que sea competente a los efectos del control o la supervisión de un procedimiento de insolvencia.

#### **Referencias al “derecho”**

7. Salvo indicación en contrario, cuando se mencione en la *Guía* el término “derecho”, se entenderá referido al régimen de la insolvencia.

### Reglas de interpretación

8. La conjunción “o” no debe interpretarse en sentido excluyente; los términos empleados en singular abarcan también el plural; los términos “incluye(n)” o “incluido” no significan que la enumeración subsiguiente es exhaustiva; el término “podrá” denota una autorización y el término “debería” implica instrucciones; las expresiones “tales como” o “por ejemplo” deben interpretarse en igual sentido que las palabras “incluye” o “incluido”.

### B. Términos y definiciones

[Acreedor garantizado	Acreeador amparado por una garantía real que abarca todos o una parte de los bienes del deudor o por una garantía real sobre un bien determinado que le otorga prelación frente a otros acreedores con respecto al bien gravado.]
[Acreedor no garantizado	Acreeador que no está amparado por una garantía real o acreedor ordinario que no goza de derechos preferentes.]
[Acuerdo de compensación global	<p>Todo acuerdo entre dos o más partes que prevea una o más de las siguientes operaciones:</p> <p>i) La liquidación neta de los pagos debidos en la misma moneda y en una misma fecha, ya sea por novación o de otra forma;</p> <p>ii) En caso de insolvencia u otro tipo de incumplimiento de una de las partes, la liquidación de todas las operaciones pendientes a su valor de sustitución o a su valor real de mercado y la conversión de esas sumas a una sola moneda y a un único saldo neto mediante su compensación global con un único pago de una de las partes a la otra; o</p> <p>iii) La compensación de los saldos calculados en la forma indicada en el inciso ii) de esta definición que sean adeudados en virtud de dos o más acuerdos de compensación global [Convención de la CNUDMI sobre la Cesión de Créditos en el Comercio Internacional, artículo 5 l), 2002].]</p>
[Autoridad gubernamental	Estado o subdivisión de un Estado, que comprende un departamento, un organismo, una agencia u otra forma de representación de dicho Estado o de su subdivisión.]

Apertura del procedimiento	Hecho que determina la fecha a partir de la cual rigen los efectos de la insolvencia o la resolución judicial, definitiva o no, de abrir el procedimiento de insolvencia.
Bien gravado	Bien sobre el cual se ha constituido una garantía en beneficio de un acreedor.
[Bienes del deudor	Bienes, derechos o títulos del deudor, incluidos los derechos y títulos sobre bienes, estén o no en posesión del deudor, ya sean corporales o inmateriales, muebles o inmuebles, incluidos los derechos que tenga el deudor sobre bienes amparados por garantías reales o bienes que sean propiedad de terceros.]
Bienes onerosos	Bienes que pueden tener escaso valor o carecer totalmente de valor para el patrimonio de la insolvencia, por ejemplo, cuando la conservación del bien representa una carga al requerir gastos excesivos que excederían del producto de la liquidación del bien o que crearían una obligación o responsabilidad onerosa de pagar dinero.
Centro de principales intereses	Lugar donde el deudor lleva a cabo habitualmente la administración de sus intereses y que, por consiguiente, pueda ser determinado por terceros <sup>1</sup> .
Comité de acreedores	Órgano representativo nombrado de conformidad con el régimen de la insolvencia, que posee las facultades consultivas y de otra índole que se especifiquen en dicho régimen de la insolvencia.
[Compensación	Equiparación de un crédito relativo a una suma adeudada a una persona con un crédito perteneciente a la otra parte, relativo a una suma adeudada por la primera persona. Puede invocarse como excepción total o parcial frente a la reclamación de una suma.]
[Compensación global por saldos netos	Puede consistir en la compensación (véase 'compensación') de bienes fungibles no monetarios (como valores o productos de entrega inmediata, lo que se conoce como ajuste de cuentas) o, en su forma más importante, en la cancelación por una parte de contratos en curso con el insolvente seguida de la compensación de pérdidas y ganancias en cualquiera de los dos sentidos (compensación por liquidación).]

---

<sup>1</sup> Reglamento (CE) N° 1346/2000 del Consejo de 29 de mayo de 2000 sobre procedimientos de insolvencia, considerando 13.

---

[Contrato financiero	Toda operación al contado, a plazo, de futuros, de opción o de permuta financiera relativa a tipos de interés, productos básicos, monedas, acciones, obligaciones, índices u otros instrumentos financieros, toda operación de préstamo o de recompra o rescate de valores negociables, y cualquier otra operación similar a alguna de las anteriormente mencionadas que se concierte en un mercado financiero, así como toda combinación de las operaciones anteriormente mencionadas [Convención de la CNUDMI sobre la Cesión de Créditos en el Comercio Internacional, artículo 5 k), 2002].]
Crédito	Derecho a reclamar al deudor dinero o bienes, que puede basarse en una deuda o en un contrato o corresponder a una obligación liquidada o por liquidar, vencida o por vencer, impugnada o sin impugnar, garantizada o no garantizada, fija o eventual.
[Crédito garantizado	Crédito respaldado por una garantía real constituida en garantía de una deuda que se puede ejecutar en caso de que el deudor no pague la deuda a su vencimiento.]
Crédito posterior a la apertura del procedimiento	Crédito nacido a raíz de un acto o una omisión que se hayan producido después de la apertura del procedimiento.
Créditos preferentes	Pagos u otras operaciones efectuados por una entidad insolvente que colocan al acreedor en una posición mejor de la que habría tenido si no se hubieran hecho dichos pagos o dichas operaciones, en detrimento o en perjuicio del conjunto de acreedores [en circunstancias distintas del giro normal del negocio].
Demanda administrativa /gasto administrativo	Créditos que incluyen los gastos administrativos del procedimiento, como la remuneración del representante de la insolvencia y de los profesionales empleados por éste, los gastos del mantenimiento en marcha de la empresa del deudor, las deudas que se generen como consecuencia del correcto ejercicio de las facultades y poderes del representante de la insolvencia, los gastos generados por el mantenimiento de obligaciones contractuales y los gastos del procedimiento.
[Demanda prioritaria	Demanda que se abonará con cargo a los bienes disponibles antes de pagar a los acreedores generales no garantizados.]

[Deuda garantizada	[Cuantía global de los créditos garantizados] o [créditos correspondientes a los acreedores garantizados].]
[Deuda no garantizada	Cuantía global de los créditos que no están respaldados por una garantía real.]
Deudor	Persona física o jurídica que participa en una empresa mercantil que puede ser objeto de un procedimiento de insolvencia.
Disposiciones de anulación	Disposiciones que permiten que las operaciones que se efectúen antes del procedimiento de insolvencia se cancelen o se dejen sin efecto por motivos relacionados con la insolvencia y con objeto de defender los intereses colectivos de los acreedores o del patrimonio de la insolvencia.
[Empresa estatal	[ <i>por finalizar</i> ]]
Establecimiento	Todo lugar de operaciones en el que el deudor ejerza de forma no transitoria una actividad económica con medios humanos y bienes o servicios [Ley Modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza, artículo 2 f)].
[Garantía real	Derecho o interés jurídico otorgado con el compromiso de una parte de pagar o cumplir una obligación. Ya sean establecidos voluntariamente por convención o involuntariamente por un proceso legal, los derechos reales de garantía generalmente incluyen las hipotecas, las prendas, los gravámenes (charges) y los privilegios (liens), sin limitarse necesariamente a ellos. Por “valores mobiliarios” se entiende cualesquiera acciones, bonos, obligaciones u otros instrumentos o activos financieros (salvo dinero en efectivo), o cualesquiera intereses en ellos.]
Giro normal del negocio	Las transferencias u operaciones efectuados en consonancia con la manera en que se administraba el negocio antes del procedimiento de insolvencia.
Insolvencia	Situación en que el deudor es por lo general incapaz de pagar sus deudas a su vencimiento o situación en que la cuantía de sus obligaciones sobrepasa el valor de sus bienes.
Liberación	Hecho por el cual un deudor queda liberado de las obligaciones que se le imputaran o que se le hubieran podido imputar en el procedimiento de insolvencia.

Liquidación	Procedimiento consistente en reunir y en convertir en dinero efectivo los bienes del deudor con miras a distribuir la suma resultante de conformidad con el régimen de la insolvencia.
Negociaciones voluntarias de reestructuración	Negociaciones no sujetas al régimen de la insolvencia en las que suelen intervenir el deudor y una parte o la totalidad de sus acreedores.
<i>Pari passu</i>	Principio conforme al cual se concede a los acreedores que se hallan en situaciones similares un trato basado en el porcentaje de sus respectivos créditos, que les son abonados de forma proporcional a los activos del insolvente.
[Parte allegada	Persona que ejerce o ha ejercido algún tipo de control sobre el negocio del deudor, como un director o empleado de una entidad jurídica, un accionista o un socio de esa entidad, un director, empleado o accionista de una entidad jurídica que esté relacionada con la empresa del deudor, y comprende a todo pariente de esa persona; por “pariente”, en relación con una persona allegada, se entiende el cónyuge, los padres, los abuelos, los hijos o los hermanos de la persona allegada.]
Parte interesada	El deudor, el representante de la insolvencia, un acreedor, un tenedor de valores bursátiles, un comité de acreedores, una autoridad gubernamental o cualquier otra persona cuyos derechos, obligaciones o intereses se vean afectados por procedimientos de insolvencia <sup>2</sup> .
Patrimonio o masa de la insolvencia	Bienes y derechos del deudor controlados o supervisados por el representante de la insolvencia, sujetos al procedimiento de insolvencia.
[Período de sospecha	El período con referencia al cual ciertas operaciones pueden ser objeto de anulación. El período se suele calcular en forma retroactiva a partir de la fecha de la solicitud de apertura de un procedimiento de insolvencia o de la fecha de tal apertura.]
[Plan de reorganización	Plan para restablecer la prosperidad financiera y la viabilidad del negocio del deudor. El régimen de la insolvencia puede disponer que diversas partes presenten el plan (el deudor, los acreedores, el representante de la insolvencia) y que el tribunal lo confirme después de su aprobación por el número

<sup>2</sup> No se pretende que en esta definición entren las personas con intereses remotos o difusos afectados por el régimen de la insolvencia o por un procedimiento de insolvencia.

[Plan de reorganización	Plan para restablecer la prosperidad financiera y la viabilidad del negocio del deudor. El régimen de la insolvencia puede disponer que diversas partes presenten el plan (el deudor, los acreedores, el representante de la insolvencia) y que el tribunal lo confirme después de su aprobación por el número requerido de acreedores. En el plan pueden abordarse cuestiones como el momento de iniciar el proceso, los compromisos que se contraerán, las condiciones de pago y las garantías que se ofrecerán a los acreedores, las acciones de impugnación que se podrán entablar y el trato que se dará a los contratos pendientes, entre ellos los contratos de trabajo.]
Preferencia	Operación realizada por un deudor insolvente mediante la cual un acreedor obtiene o se beneficia de una parte de los bienes del deudor que es superior a la parte prorrateada que le correspondería.
[Prelación	Preferencia de que goza el derecho de una persona sobre el derecho de otra; la determinación de esa preferencia dependerá, en su caso, de si se trata de un derecho personal o real, de si constituye o no un derecho de garantía de una deuda u otra obligación y de si se han cumplido los requisitos necesarios para dar eficacia a ese derecho frente al de otra parte reclamante [Convención de la CNUDMI sobre la Cesión de Créditos en el Comercio Internacional, artículo 5].]
[Prelación absoluta	Prioridad cuyo resultado será que las demandas a las que se refiere la prelación se pagarán antes que las demandas administrativas.]
Procedimiento de insolvencia	Procedimiento colectivo de carácter judicial o administrativo, que se sustancia con miras a la reorganización o a la liquidación de la empresa del deudor conforme al régimen de la insolvencia.
[Protección del valor de los bienes gravados	Medidas encaminadas a preservar el valor económico de una garantía real durante el procedimiento de insolvencia (en algunos regímenes se denomina “protección apropiada”). Esta protección puede revestir particular importancia en supuestos en que el monto del crédito garantizado supere el valor del bien gravado o en los supuestos en que, aun cuando el valor del bien gravado exceda del monto del crédito garantizado, ese valor vaya mermando y resulte insuficiente a la larga para satisfacer el crédito garantizado. La merma del valor puede producirse por la aplicación de la paralización de la ejecución de

[Protección del valor de los bienes gravados	Medidas encaminadas a preservar el valor económico de una garantía real durante el procedimiento de insolvencia (en algunos regímenes se denomina “protección apropiada”). Esta protección puede revestir particular importancia en supuestos en que el monto del crédito garantizado supere el valor del bien gravado o en los supuestos en que, aun cuando el valor del bien gravado exceda del monto del crédito garantizado, ese valor vaya mermando y resulte insuficiente a la larga para satisfacer el crédito garantizado. La merma del valor puede producirse por la aplicación de la paralización de la ejecución de acciones de los acreedores garantizados o la utilización de los bienes gravados en el procedimiento de insolvencia. La protección puede consistir en pagos en efectivo, el aporte de una garantía distinta o adicional u otro medio que, a juicio del tribunal aporte esa protección necesaria. Cuando el valor del bien gravado sea superior al del crédito garantizado, y no sea probable que disminuya, puede no ser necesaria la protección.]
[Reglas de prelación	Reglas que rigen el orden en que deben satisfacerse los créditos de acreedores y accionistas.]
[Reorganización	Proceso por el cual se restablece la prosperidad financiera y la viabilidad del negocio de un deudor y se mantiene el negocio en marcha por diversos medios, por ejemplo, la condonación de la deuda, el reescalonamiento del servicio de la deuda, la capitalización de la deuda y la venta de la empresa (o de partes de la empresa) como negocio en marcha.]
Representante de la insolvencia	La persona o el órgano que se encargan de administrar el patrimonio de la insolvencia.
[Retención de la titularidad	Cláusula de un contrato de suministro de bienes en virtud de la cual el proveedor conserva el dominio de los bienes hasta que el precio de compra sea abonado en su totalidad.]
Solicitud de apertura de procedimiento de insolvencia	Solicitud de apertura del procedimiento de insolvencia que puede ser hecha, entre otras personas o entidades, por el deudor, los acreedores o una autoridad gubernamental.
[Suspensión del procedimiento	Mecanismo que impide la apertura o la continuación de acciones de carácter judicial o administrativo u otro tipo de acción individual referentes a los bienes, los derechos, las obligaciones o las deudas del deudor, incluidos el perfeccionamiento o la ejecución de una garantía real; que paraliza toda medida ejecutiva

[Suspensión del procedimiento	Mecanismo que impide la apertura o la continuación de acciones de carácter judicial o administrativo u otro tipo de acción individual referentes a los bienes, los derechos, las obligaciones o las deudas del deudor, incluidos el perfeccionamiento o la ejecución de una garantía real; que paraliza toda medida ejecutiva contra los bienes de la masa de la insolvencia, la resolución de todo contrato en el que el deudor sea parte, y que suspende las transmisiones, los gravámenes u otras formas de enajenación de cualquier bien de la masa de la insolvencia o derecho sobre ella.]
Transferencia o disposición	Todo medio de traspaso o de enajenación total o parcial de un bien o de un derecho sobre un bien.
Venta como negocio en marcha	Venta o traspaso total o sustancial de una empresa, por oposición a la venta por separado de bienes de la empresa.

## **Primera parte**

# **Elaboración de los objetivos fundamentales y la estructura de un régimen de la insolvencia eficaz y eficiente**

### **I. Introducción**

9. Cuando un deudor se ve en la imposibilidad de pagar sus deudas y cumplir sus obligaciones cuando vencen los plazos, la mayoría de los ordenamientos jurídicos prevén un mecanismo legal para satisfacer colectivamente las reclamaciones pendientes sobre todos los bienes (corporales o inmateriales) del deudor. Son muchos y muy diversos los intereses que tiene que regular ese mecanismo; en primer lugar, los intereses de las partes, entre ellas el deudor, los propietarios y los directivos de la empresa del deudor, los acreedores que estén respaldados por garantías de diversos grados (incluidas las administraciones tributarias y otros acreedores públicos), los empleados, los garantes de la deuda y los proveedores de bienes y servicios, así como las instituciones y prácticas jurídicas, comerciales y sociales que revistan interés para la elaboración del régimen de la insolvencia, incluido el marco institucional requerido para su funcionamiento. En general, este mecanismo debe compaginar no sólo los distintos intereses de esas partes sino también esos intereses con las consideraciones pertinentes de política social y de otra índole que repercuten en los objetivos económicos y jurídicos de la insolvencia.

10. La mayoría de los ordenamientos jurídicos prevén reglas sobre diversos tipos de procedimientos (que en la presente *Guía* se denominan genéricamente “procedimientos de insolvencia”), que pueden entablarse para resolver las dificultades financieras de un deudor. Estos procedimientos comparten el mismo objetivo de solución pero se presentan de diversas formas con denominaciones que no siempre coinciden y pueden contener elementos que se pueden calificar de “oficiales” y “oficiosos”. Los procesos de insolvencia oficiales son los que se entablan en virtud del régimen de la insolvencia, que rige su sustanciación. Estos procedimientos suelen abarcar tanto los procesos de liquidación como los de reorganización. Los procesos de insolvencia oficiosos no se rigen por el régimen de la insolvencia y se caracterizan por lo general por negociaciones voluntarias entre el deudor y algunos de sus acreedores o todos ellos. A menudo estos tipos de negociaciones han sido fruto de iniciativas de los sectores bancarios y comerciales y suelen prever algún tipo de reorganización para el deudor insolvente. Si bien esas negociaciones voluntarias no están sujetas al régimen de la insolvencia, dependen para su eficacia de la existencia de un régimen de la insolvencia que pueda dar algún incentivo indirecto o ejercer algún tipo de persuasión para fomentar una reorganización (este aspecto se analiza más adelante).

#### **A. Objetivos fundamentales de un régimen de la insolvencia eficaz y eficiente**

11. Si bien los países siguen diversos enfoques, las opiniones coinciden en general en que todo régimen de la insolvencia eficaz y eficiente debe perseguir los objetivos fundamentales que se enuncian más adelante. Sea cual sea el enfoque del régimen que se adopte para cumplir esos objetivos fundamentales, ese régimen debe

complementar y ajustarse a los valores jurídicos y sociales de la sociedad en que se basa y que debe a fin de cuentas sostener. Si bien el régimen de la insolvencia suele constituir un derecho diferenciado, no debería producir resultados que generaran conflictos fundamentales con las premisas en que se basa el derecho general. Cuando el régimen de la insolvencia trata de lograr un resultado que difiere o se aparta fundamentalmente del derecho general (por ejemplo, con respecto al régimen aplicable a los contratos, la anulación de actos precedentes y las operaciones o el tratamiento de los derechos de los acreedores garantizados), es muy conveniente que su resultado sea fruto de un análisis detenido y de una política que vaya deliberadamente en esa dirección.

**1. Dar seguridad en el mercado para promover la estabilidad y el crecimiento económicos**

12. Los regímenes de la insolvencia y las instituciones que los administran son elementos de importancia clave para que los países puedan beneficiarse de la integración de sus sistemas financieros nacionales en el sistema financiero internacional sin sufrir los inconvenientes de tal integración. Esos regímenes y esas instituciones deben promover la reestructuración de las empresas viables y el cierre y el traspaso eficientes de los bienes de los negocios en quiebra, facilitar el suministro de fondos para poner en marcha y reorganizar las empresas, y permitir la evaluación de los riesgos que entrañen los créditos, tanto a nivel nacional como internacional. Los objetivos fundamentales de todo régimen de la insolvencia que se exponen a continuación deberían tratar de lograrse con la finalidad general de crear certeza y seguridad en el mercado y de promover la estabilidad y el crecimiento económicos.

**2. Maximizar el valor de los bienes**

13. En el procedimiento de insolvencia debe darse a los participantes un fuerte incentivo para obtener de los bienes un valor máximo que incremente la cantidad que podrán cobrar los acreedores en general y que reduzca la carga de la insolvencia. Este objetivo se logra a veces distribuyendo de forma equilibrada los riesgos asignados entre las partes en procedimientos de insolvencia. Por ejemplo, el modo en que se regulan las operaciones previas al procedimiento puede asegurar que los acreedores reciban un trato equitativo y que se incremente el valor de los bienes del deudor, recuperando así más valor en beneficio de todos los acreedores. Al mismo tiempo, el régimen aplicado a esas operaciones puede socavar la previsibilidad de las relaciones contractuales, la cual es de una importancia fundamental para las decisiones de inversión, con lo que los distintos objetivos del régimen de la insolvencia podrían entrar en conflicto. Del mismo modo, debe procurarse por una parte fomentar una liquidación rápida y, por otra, a largo plazo, esforzarse por reorganizar el negocio generando un mayor valor para los acreedores; también debe compaginarse la necesidad de nuevas inversiones para preservar o incrementar el valor de los bienes, con las consecuencias y el costo de esa nueva inversión para las partes interesadas; y compaginar las distintas funciones asignadas a las diversas partes interesadas, en particular la facultad del representante de la insolvencia para ejercer poderes discrecionales, con el grado de supervisión de esos poderes que puedan ejercer los acreedores para salvaguardar el proceso.

### **3. Hallar un punto de equilibrio entre la liquidación y la reorganización**

14. El primer objetivo de la maximización del valor guarda una estrecha relación con el equilibrio que debe establecer el régimen de la insolvencia entre la liquidación y la reorganización. El régimen de la insolvencia debe equilibrar las ventajas que ofrece el cobro a corto plazo de la deuda mediante la liquidación (que con frecuencia es lo que prefieren los acreedores garantizados) con las que entraña el hecho de mantener al deudor como empresa viable mediante la reorganización (que es a menudo lo que prefieren los acreedores no garantizados). Para lograr ese equilibrio pueden hacerse otras consideraciones de política social, como la promoción del desarrollo de la clase empresarial y la protección del empleo. El régimen de la insolvencia debe ofrecer, como variante de la liquidación, la posibilidad de reorganización de la empresa del deudor. En la reorganización, los acreedores no recibirían contra su voluntad menos que en una liquidación y el valor del deudor para la sociedad y para los acreedores aumentaría al máximo al permitirle que continuase sus actividades. Esto se desprende de la teoría económica fundamental según la cual se puede obtener un mayor valor manteniendo unidos los componentes esenciales de una empresa, y no disgregándolos y disponiendo de ellos por fragmentos. A fin de evitar que los acreedores o el deudor abusen del procedimiento de insolvencia y de garantizar la mejor solución para las dificultades financieras del deudor, el régimen de la insolvencia debería prever asimismo que, cuando conviniera, se pudiera pasar de un tipo de procedimiento al otro.

### **4. Tratar paritariamente a acreedores en circunstancias similares**

15. El concepto del trato equitativo se basa en la premisa de que, en procedimientos colectivos, los acreedores con derechos similares deben tratarse en pie de igualdad y deben percibir sus créditos según el grado de prelación que tengan y las eventuales garantías de que dispongan. Por trato equitativo no se entiende que todos los acreedores deban ser tratados del mismo modo sino de manera que refleje los diferentes acuerdos que puedan haber concertado con el deudor, aunque esa definición pierde pertinencia cuando no hay un contrato específico de deuda con el deudor, como en el caso de los demandantes por daños y perjuicios (por ejemplo, por daños ecológicos). Al variar el concepto de trato equitativo en función de la política social en materia de prelación de los créditos, dando prioridad a los titulares de créditos o de garantías que nazcan, por ejemplo, en virtud de la ley, el principio del trato equitativo conserva su relevancia al asegurar que la prelación concedida a las reclamaciones de una misma categoría afecte de igual modo a todos los miembros de dicha categoría. El criterio del trato equitativo repercute en muchos aspectos del régimen de la insolvencia, concretamente en la aplicación de la paralización o suspensión, en las disposiciones de anulación de actos y operaciones y en la recuperación de valor en beneficio de la masa de la insolvencia, en la clasificación de los créditos, en los procedimientos de votación en la reorganización, y en los mecanismos de distribución. Todo régimen de la insolvencia debería abordar los problemas de fraude y de favoritismo que puedan plantearse en caso de penuria financiera disponiendo, por ejemplo, la anulabilidad de los actos y de las operaciones que se realicen en detrimento del principio del trato equitativo de los acreedores.

**5. Establecer la solución de los casos de insolvencia de forma oportuna, eficiente e imparcial**

16. Las insolvencias deben abordarse y resolverse de forma ordenada, rápida y eficiente con miras a evitar una perturbación indebida de los negocios y de las actividades del deudor y para reducir al mínimo el costo del procedimiento. Con una administración oportuna y eficiente se contribuirá a la realización del objetivo de maximización del valor de los bienes, mientras que la imparcialidad apoyará el cumplimiento del objetivo de un trato equitativo. Debe estudiarse todo el proceso detenidamente a fin de asegurar la máxima eficiencia sin sacrificar la flexibilidad. Al mismo tiempo, habría que procurar liquidar las empresas inviables e ineficientes y salvar las empresas eficientes y potencialmente viables.

17. El régimen de la insolvencia puede facilitar la solución rápida y ordenada de las dificultades financieras de un deudor si facilita el acceso al procedimiento de insolvencia previendo criterios claros y objetivos, así como medios adecuados para identificar, reunir, conservar y recuperar bienes que deban utilizarse para el pago de las deudas y obligaciones del deudor; si facilita la participación del deudor y de sus acreedores con el mínimo de retraso y gastos que sea posible; si ofrece una estructura apropiada para la supervisión y administración del procedimiento (incluidos los profesionales y las instituciones participantes); y si al final alivia eficazmente las obligaciones y responsabilidades financieras del deudor.

**6. Preservar la masa de la insolvencia para que pueda efectuarse una distribución equitativa entre los acreedores**

18. Todo régimen de la insolvencia debe preservar la masa de la insolvencia e impedir que los bienes del deudor queden desmembrados prematuramente por acciones individuales de acreedores encaminadas a cobrar sus respectivas deudas. Ese proceder reduce a menudo el valor total del conjunto de bienes disponibles para liquidar todas las demandas contra el deudor y puede impedir la reorganización o la venta de la empresa como negocio en marcha. La suspensión de una acción incoada por un acreedor brinda un margen de tranquilidad a los deudores, pues permite un examen adecuado de su situación financiera y facilita tanto la obtención del valor máximo de los bienes como un tratamiento equitativo de los acreedores. Quizá haya que prever algún mecanismo para impedir que los derechos de los acreedores garantizados resulten perjudicados por la suspensión.

**7. Propugnar un régimen de la insolvencia que sea transparente y previsible y que contenga incentivos para reunir y suministrar información**

19. El régimen de la insolvencia debe ser previsible y transparente. De este modo, los prestamistas y acreedores potenciales podrán comprender de qué forma funciona el procedimiento de insolvencia y podrán evaluar el riesgo que corren como acreedores en caso de insolvencia. Así se promoverá la estabilidad en las relaciones comerciales y se fomentarán los préstamos e inversiones con primas de menor riesgo. La transparencia y la previsibilidad también permitirán a los acreedores aclarar las prioridades, prevenir las controversias previendo un marco de referencia para evaluar los derechos y riesgos relativos, y contribuirán a definir los límites de todo el poder discrecional. Si el régimen de la insolvencia es de aplicación imprevisible, existe el peligro de que todos los participantes no sólo pierdan su confianza en el procedimiento sino que además estén menos dispuestos a otorgar

crédito y a adoptar otras decisiones de inversión. En la medida de lo posible, el régimen de la insolvencia debe indicar claramente toda otra disposición legislativa que pueda afectar la marcha del procedimiento de insolvencia (por ejemplo, la legislación laboral, el derecho mercantil y contractual, el derecho tributario, las leyes que rigen el cambio de divisas, la liquidación y la compensación por saldos netos, el intercambio de deuda por capital social, e incluso el derecho familiar y matrimonial).

20. El régimen de la insolvencia debe velar por que se disponga de información adecuada sobre la situación del deudor, se le ofrezcan incentivos para animarlo a revelar su posición o, cuando proceda, se le impongan sanciones si no lo hace. La obtención de esta información permitirá a los responsables de la administración y supervisión del procedimiento de insolvencia (los tribunales u órganos administrativos, o el representante de la insolvencia) y a los acreedores evaluar la situación financiera del deudor y determinar la solución más apropiada.

#### **8. Reconocer los derechos de crédito existentes y establecer reglas claras para la clasificación de los créditos según su prelación**

21. El reconocimiento y la ejecución, en el marco del procedimiento de insolvencia, de los diversos derechos que los acreedores tienen al margen de la insolvencia creará certeza en el mercado y facilitará la obtención de créditos, particularmente con respecto a los derechos y a la prelación de los acreedores garantizados. Es importante que haya normas claras para la determinación del orden de prelación de los créditos ya existentes o posteriores a la apertura del procedimiento para así ofrecer previsibilidad a los prestamistas, para velar por la aplicación coherente de las normas, para lograr que haya confianza en el proceso y para que todos los participantes estén en condiciones de adoptar medidas apropiadas para gestionar los riesgos. Estos grados de prelación deberían basarse, en la medida de lo posible, en acuerdos comerciales, y no reflejar criterios sociales y políticos que podrían alterar el resultado de la insolvencia. Convendría evitar dar prelación a los créditos que no estuvieran basados en acuerdos comerciales.

#### **9. Establecer un marco para la insolvencia transfronteriza**

22. A efectos de fomentar la coordinación entre los ordenamientos jurídicos y para facilitar la prestación de asistencia en la administración de un procedimiento de insolvencia que se origine en un país extranjero, las leyes sobre insolvencia deberían regular los casos de insolvencia transfronteriza, incluido el reconocimiento de las actuaciones extranjeras, mediante la adopción de la Ley Modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Véase el capítulo VII.

## B. Equilibrio entre los objetivos fundamentales

23. Dado que un régimen de la insolvencia no puede proteger plenamente los intereses de todas las partes, al elaborarse un régimen sobre la insolvencia deben tenerse presentes dos objetivos fundamentales: definir los objetivos amplios del régimen de la insolvencia (salvar las empresas con dificultades financieras, proteger el empleo, proteger los intereses de los acreedores y fomentar el desarrollo de una clase empresarial) y lograr el equilibrio deseado entre estos objetivos concretos. Los regímenes de la insolvencia logran ese equilibrio redistribuyendo los riesgos de la insolvencia de modo que se ajusten a los objetivos económicos, sociales y políticos de un país. Como tales, los regímenes de la insolvencia pueden tener amplios efectos en toda la economía.

24. El primer objetivo de todo régimen de la insolvencia es establecer un marco de principios que determine la forma en que deberá administrarse el patrimonio del deudor insolvente en beneficio de todas las partes afectadas. La creación de dicho marco y su integración en el proceso jurídico más amplio son de importancia vital para mantener el orden y la estabilidad sociales. Es preciso que todas las partes puedan prever cómo repercutirá en sus derechos la situación en que un deudor se vea imposibilitado para pagar una parte o la totalidad de lo que les adeude. Ello permite tanto a los acreedores como a los inversionistas calcular las repercusiones económicas del incumplimiento por parte del deudor y evaluar de esta forma los riesgos. Estas cuestiones se analizan detalladamente en toda la *Guía*.

25. No existe ninguna solución universal para elaborar un régimen de la insolvencia, ya que las necesidades de los países no coinciden, como tampoco coinciden sus legislaciones sobre otras cuestiones de importancia fundamental para la insolvencia, tales como las garantías reales<sup>4</sup>, los derechos reales y contractuales, las vías de recurso y los procedimientos de ejecución. Aunque no haya una solución universal, la mayoría de los regímenes de la insolvencia abordan toda la serie de cuestiones planteadas por los objetivos fundamentales, si bien los grados de reglamentación y los enfoques varían. Algunas legislaciones propugnan más el reconocimiento y la ejecución de los derechos de los acreedores y de los acuerdos comerciales en la insolvencia y otorgan a los acreedores un mayor control de la sustanciación del procedimiento de insolvencia en detrimento del deudor (son los regímenes a veces denominados “favorables para los acreedores”). En cambio, otros regímenes dan al deudor un mayor control del procedimiento (son los regímenes “favorables al deudor”) y otros tratan de encontrar un punto medio. Algunas legislaciones dan mayor relieve a la liquidación del deudor con la finalidad de eliminar del mercado las empresas ineficientes e incompetentes, mientras que otras favorecen la reorganización. Las disposiciones favorables a la reorganización contribuyen, entre otras cosas, a incrementar el valor de los créditos de los acreedores, integrados en una empresa en marcha, dan una segunda oportunidad a los accionistas y a los directivos de la empresa del deudor; ofrecen a los empresarios y directivos de empresas fuertes incentivos para adoptar medidas apropiadas pero

---

<sup>4</sup> Durante los últimos años se ha venido tratando de armonizar las legislaciones en materia de garantías reales, concretamente con la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos en el Comercio Internacional (2001), el Convenio del UNIDROIT relativo a garantías internacionales sobre elementos de equipo móvil, y el proyecto de guía legislativa sobre las operaciones garantizadas que actualmente prepara la CNUDMI.

arriesgadas; o protegen a los grupos vulnerables, como los empleados del deudor, de los efectos de la insolvencia<sup>5</sup>. Algunas leyes hacen especial hincapié en la protección de los empleados y en el mantenimiento de los puestos de trabajo en caso de insolvencia, mientras que otras prevén una reducción del personal, concediendo a los empleados mínimas medidas de protección.

26. Ahora bien, la adopción de un criterio favorable a la reorganización no debería garantizar la salvación de las empresas moribundas; las empresas sin ninguna posibilidad de salir adelante deberían liquidarse con la máxima rapidez y eficiencia. Cuando haya derechos que se consideren de prelación inferior, conviene establecer mecanismos al margen del régimen de la insolvencia que tal vez aporten una mejor solución, en vez de intentar abordar esos derechos en el marco del régimen de la insolvencia. Por ejemplo, cuando se siga el criterio de que en la insolvencia los créditos de los empleados gozarán de una prelación inferior a la de los acreedores garantizados y privilegiados, cabe recurrir a acuerdos de seguros para proteger los derechos de los empleados.

27. Dado que la sociedad está en constante evolución, el régimen de la insolvencia no puede ser estático y debe reevaluarse periódicamente para asegurar que se ajuste a las necesidades sociales del momento. Al observarse cambios sociales deberán tenerse en cuenta, antes de actuar, las prácticas internacionales óptimas que podrán incorporarse a los regímenes nacionales de la insolvencia tomando en consideración las realidades del sistema y los recursos humanos y materiales disponibles.

### C. Características generales de un régimen de la insolvencia

28. La elaboración de un régimen de la insolvencia eficaz y eficiente requiere el estudio de diversas cuestiones comunes referentes al marco legal (derechos y obligaciones de las partes, tanto en lo sustantivo como en lo procesal) y al marco institucional necesarios (para aplicar esos derechos y obligaciones). Las cuestiones sustantivas que se examinan en detalle en la segunda parte de la presente *Guía* son, entre otras, las siguientes:

a) La determinación de los deudores que pueden quedar sujetos a procedimientos de insolvencia, inclusive los deudores que puedan requerir un régimen especial de la insolvencia;

b) La determinación del momento en que se puede iniciar el procedimiento de insolvencia y del tipo de procedimiento que se puede entablar, la parte que puede pedir que se abra el procedimiento y la posibilidad de que los criterios de apertura del procedimiento sean diferentes según la parte que la solicite;

---

<sup>5</sup> No hay necesariamente una correlación directa entre los regímenes favorables al deudor o a los acreedores, la importancia dada a la liquidación o a la reorganización y el ulterior éxito o fracaso de la reorganización. Aunque en la presente *Guía* no se pretenda analizar estas cuestiones en detalle, son importantes para formular un régimen de la insolvencia y merecen atención. Si bien el porcentaje de reorganizaciones que prosperan varía considerablemente incluso entre los regímenes considerados favorables a los acreedores, se observa que no es necesariamente cierta la suposición de que los regímenes favorables a los acreedores propician menos las reorganizaciones o contribuyen menos a su éxito que los regímenes favorables al deudor.

- c) Hasta qué punto debe permitirse que el deudor mantenga el control de la gestión una vez que comiencen los procedimientos de insolvencia, o si debe quedar apartado de la gestión y debe nombrarse a una parte independiente (que en la presente *Guía* se denomina representante de la insolvencia) para que supervise y gestione la actuación del deudor, y la distinción que debe hacerse a este respecto entre liquidación y reorganización;
- d) La protección de los bienes del deudor contra las acciones de los acreedores, del propio deudor y del representante de la insolvencia y la cuestión de si las medidas de protección son aplicables a los acreedores garantizados, así como la forma de proteger el valor económico de sus garantías durante el procedimiento de insolvencia;
- e) El modo en que el representante de la insolvencia puede tratar los contratos celebrados por el deudor antes de la apertura del procedimiento respecto de los cuales ni el deudor ni la otra parte hayan cumplido plenamente sus respectivas obligaciones;
- f) La posibilidad de que, al iniciarse el procedimiento de insolvencia, se hagan cumplir los derechos de liquidación o compensación por saldos netos o de que estos derechos sean protegidos, a pesar de la apertura del procedimiento;
- g) El modo en que el representante de la insolvencia puede utilizar o disponer de los bienes de la masa de la insolvencia;
- h) La posibilidad de que el representante de la insolvencia pueda anular determinados tipos de operaciones que perjudiquen los intereses de los acreedores;
- i) En el caso de una reorganización, la preparación del plan de reorganización y las eventuales limitaciones que se impondrán al contenido del plan, el encargado de preparar el plan y los requisitos para su aprobación y ejecución;
- j) La clasificación de los acreedores conforme a su grado de prelación a efectos de la distribución del producto de la liquidación;
- k) La ejecución del plan de reorganización;
- l) La distribución del producto de la liquidación;
- m) La liberación o la disolución de la empresa del deudor; y
- n) La conclusión del procedimiento.

29. Además de esos aspectos concretos, otra cuestión más general que debe tratarse es la relación del régimen de la insolvencia con otras leyes sustantivas y la cuestión de si el régimen de la insolvencia modificará efectivamente esas leyes. Entre las leyes pertinentes puede figurar la legislación laboral que prevea ciertas salvaguardias para los empleados, las leyes que limiten la liquidación o la compensación por saldos netos, las leyes que limiten las conversiones de la deuda en capital social y las leyes que impongan controles a las operaciones de cambio de divisas y a las de inversiones extranjeras que puedan afectar al contenido de un plan de reorganización (véase “Contratos de trabajo y empleados”, segunda parte, capítulos II.E y V.B; “Liquidación y compensación por saldos netos”, segunda parte, capítulos G y H; y “Contenido del plan de reorganización”, segunda parte, capítulo IV).

30. Si bien en la presente *Guía* no se analiza en detalle el marco institucional, algunas de las cuestiones se abordan más adelante. A pesar de la diversidad de cuestiones sustantivas que deben resolverse, las leyes sobre la insolvencia son de carácter eminentemente procesal. La elaboración de reglas procesales desempeña una función básica a la hora de determinar la asignación de funciones entre los diversos participantes, particularmente en la adopción de decisiones. Como el régimen de la insolvencia atribuye una responsabilidad considerable a la infraestructura institucional para la adopción de decisiones clave, es indispensable que esa infraestructura esté suficientemente desarrollada para poder cumplir las funciones requeridas.

## **II. Mecanismos para resolver las dificultades financieras del deudor**

### **A. Negociaciones voluntarias de reestructuración**

31. Hace algunos años el sector bancario concibió el método de las negociaciones voluntarias de reestructuración al que pudiera recurrirse en sustitución de los procedimientos oficiales de reorganización previstos por el régimen de la insolvencia. Dirigido por bancos y financieros internacionalmente activos e influido por dichos bancos y financieros, este tipo de negociación se ha ido extendiendo gradualmente hasta abarcar un número considerable de ordenamientos jurídicos. El grado de aplicación de estas negociaciones varía de un ordenamiento a otro y mientras que en algunos ordenamientos apenas se utilizan, en otros la mayoría de las reorganizaciones se llevan a cabo recurriendo a tales negociaciones. En cierta medida, esos resultados pueden reflejar la existencia o la ausencia de lo que a veces se ha dado en llamar “cultura del rescate”, es decir, el grado en que los participantes consideran que este tipo de negociación puede prosperar independientemente de la ausencia formal de las características que normalmente prevén los regímenes de la insolvencia, como la moratoria.

32. La utilización de las negociaciones voluntarias de reestructuración ha estado limitada generalmente a los casos de dificultades financieras empresariales o a los casos de insolvencia en los que se debe una deuda considerable a bancos y financieros. Las negociaciones tienen la finalidad de llegar a un arreglo contractual entre los propios prestamistas y entre los prestamistas y el deudor con miras a la reorganización de éste, con o sin la reorganización de sus finanzas. De este modo puede introducirse flexibilidad en un régimen de la insolvencia al reducir la carga impuesta a la infraestructura judicial, al facilitar reacciones preventivas más rápidas de los acreedores que en los procedimientos oficiales de insolvencia y al reducir el estigma que a veces trae consigo la insolvencia. Al no invocar las disposiciones del régimen de la insolvencia, para que este tipo de negociaciones pueda prosperar es muy importante contar con un régimen de la insolvencia eficaz y eficiente y con un marco institucional de apoyo<sup>6</sup> que prevean sanciones que puedan contribuir al éxito de las negociaciones voluntarias. A menos que el deudor y su banco y sus acreedores financieros aprovechen la oportunidad para unirse y entablar voluntariamente tales negociaciones, el deudor o los acreedores pueden invocar el

---

<sup>6</sup> Véase más adelante, en el capítulo III, el análisis del marco institucional.

régimen de la insolvencia con el inconveniente de que tanto el deudor como los acreedores se puedan ver perjudicados por los retrasos, los costos y los resultados.

33. Si bien no están regulados por el régimen de la insolvencia, muchos ordenamientos jurídicos sí prevén que el deudor pueda concertar acuerdos o arreglos con algunos de sus acreedores, o con todos ellos, que se rijan, por ejemplo, por el derecho contractual, el derecho de sociedades o mercantil y el derecho civil procesal o, en algunos casos, por los reglamentos bancarios pertinentes. Sin embargo, son pocos los ordenamientos que no permiten acuerdos o arreglos para reestructurar la empresa del deudor y su deuda al margen del sistema judicial o del régimen de la insolvencia. Algunos ordenamientos considerarían esas medidas asociadas a tales negociaciones voluntarias de reestructuración suficientes para que los tribunales hicieran una declaración de insolvencia. Del mismo modo, existen ordenamientos en que, al imponer al deudor la obligación de entablar procedimientos oficiales de insolvencia una vez transcurrido un determinado plazo tras la declaración de insolvencia, limitan la sustanciación de negociaciones voluntarias a circunstancias en que no se hayan cumplido los requisitos formales para la apertura de procedimientos. No obstante, se señala que los bancos y otros acreedores de esos ordenamientos utilizan con frecuencia diversas técnicas para lograr alguna forma de reorganización de los deudores.

#### **1. Requisitos necesarios**

34. Para ser eficaces, las negociaciones voluntarias de reestructuración deben cumplir una serie de premisas iniciales bien definidas, que pueden ser las siguientes:

- a) Un endeudamiento sustancial con una serie de bancos principales o de acreedores de instituciones financieras;
- b) La incapacidad actual del deudor para pagar esa deuda;
- c) La aceptación del criterio de que puede ser preferible negociar un arreglo entre un deudor y los prestamistas, y también entre los propios prestamistas, para resolver las dificultades financieras del deudor;
- d) La utilización de técnicas de refinanciación relativamente complejas, garantías y otras técnicas comerciales a que pueda recurrirse para modificar, reorganizar o reestructurar las deudas del deudor o al propio deudor;
- e) La sanción prevista según la cual si el proceso de negociación no puede iniciarse o fracasa, se podrá recurrir rápida y eficazmente al régimen de la insolvencia;
- f) La perspectiva de que todas las partes pueden obtener del proceso de negociación un beneficio mayor que si recurren de forma directa e inmediata al régimen de la insolvencia (en parte, porque el resultado está sujeto al control de las partes negociantes y el proceso resulta menos costoso y puede llevarse a cabo con rapidez sin perturbar la marcha del negocio del deudor);
- g) El deudor no necesita exoneración de sus deudas comerciales ni los beneficios de la insolvencia formal, como la paralización automática o la capacidad para rechazar deudas onerosas; y
- h) Un régimen fiscal favorable o neutral para la reorganización tanto en el Estado del deudor como en los Estados de los acreedores extranjeros.

## **2. Procesos principales**

35. Para ser eficaces, es preciso que las negociaciones voluntarias de reestructuración requieran diversas medidas y técnicas. Los principales elementos del proceso se analizan a continuación.

### **a) Apertura de las negociaciones**

36. Las negociaciones voluntarias consisten esencialmente en reunir al deudor con los acreedores o, al menos, con los principales acreedores, uno o varios de los cuales deben iniciar las negociaciones (pues no hay que contar con la ley ni con un facilitador para entablar o imponer las negociaciones o prestarles asistencia). Es posible que un deudor sea renuente a iniciar un diálogo con acreedores o al menos con todos ellos, mientras que los acreedores, preocupados por su propia situación, pueden no estar interesados en negociaciones colectivas. Es en ese momento cuando se puede recurrir a la disponibilidad y a la eficacia de los recursos de los distintos acreedores o a procedimientos oficiales de insolvencia, a fin de fomentar la apertura de negociaciones y de hacerlas progresar. Si un deudor es renuente a participar, puede ser objeto de acciones individuales sobre su deuda o de acciones de ejecución de su garantía e incluso de procedimientos de insolvencia, que no podrá hacer fracasar ni demorar. Al mismo tiempo, los acreedores pueden encontrarse también sujetos a procedimientos formales de insolvencia que les impidan efectivamente ejecutar sus derechos individuales y que tal vez no representen la vía óptima para cobrar sus créditos. Por consiguiente, es crucial crear un foro en el que puedan reunirse el deudor y los acreedores para estudiar y negociar un arreglo para hacer frente a las dificultades financieras del deudor.

### **b) Participantes coordinadores - designación de un acreedor con funciones ejecutivas y de un comité directivo**

37. En las negociaciones voluntarias deben intervenir todas las partes interesadas de mayor importancia; generalmente, el grupo de los prestamistas y a veces grupos clave de acreedores que puedan verse afectados por un eventual acuerdo de reestructuración revisten una importancia fundamental para las negociaciones. A fin de coordinar las negociaciones, suele designarse un acreedor principal encargado de dirigir, organizar, gestionar y administrar. Este acreedor suele informar a un comité en que están representados todos los acreedores (comité directivo) y puede prestar asistencia y hacerse eco de las propuestas relativas al deudor.

### **c) Acuerdo de suspensión o paralización**

38. A fin de que las empresas puedan seguir funcionando y de que se disponga de tiempo suficiente para obtener y evaluar la información sobre el deudor y de formular y evaluar las propuestas para resolver las dificultades financieras del deudor, puede ser preciso celebrar un acuerdo contractual en virtud del cual se suspendan las acciones adversas incoadas tanto por el deudor como por los principales acreedores. Ese acuerdo debería cumplirse durante un período definido, generalmente breve, a menos que fuera inapropiado en un determinado caso.

**d) Contratación de asesores**

39. Muy raras veces se emprende una reestructuración voluntaria sin la participación de expertos y asesores independientes de diversas disciplinas (por ejemplo, profesionales del derecho, de la contabilidad, de las finanzas y de la reglamentación de los negocios y de la comercialización). Si bien cabe observar que esta participación originará gastos innecesarios y una injerencia en los asuntos del deudor y de los acreedores, así como una pérdida de control, es generalmente necesario asegurar el suministro de información, verificada por fuentes independientes, así como la obtención de planes formulados profesionalmente para la refinanciación, reestructuración, gestión y funcionamiento, que son requisitos esenciales para que prosperen esas negociaciones.

**e) Asegurar un nivel de liquidez y de corriente de liquidez adecuados**

40. El deudor que pueda ser objeto de negociaciones voluntarias de reestructuración requerirá a menudo un acceso continuo a las líneas de crédito establecidas o la provisión de nuevos créditos. La concesión de créditos por los acreedores garantizados tal vez no resulte un problema. Pero cuando no sea posible y se requiera un nuevo crédito, pueden surgir dificultades a la hora de garantizar el reembolso final del nuevo crédito en caso de que fracasen las negociaciones. Si bien esta cuestión se puede abordar en el régimen de la insolvencia previendo algún tipo de prelación para este nuevo crédito continuo (véase la segunda parte, capítulo II.D), la ley generalmente no se hará extensiva a un acuerdo concertado en el marco de negociaciones voluntarias.

41. No obstante, los acreedores que participen en negociaciones voluntarias pueden acordar entre ellos que si uno o varios de estos acreedores otorga más crédito, los demás acreedores subordinarán sus demandas para que pueda reembolsarse el nuevo crédito antes que sus propios créditos. Así pues, entre esos acreedores existirá un acuerdo contractual para el reembolso del nuevo dinero prestado cuando las negociaciones de reestructuración prosperen. En cambio, si las negociaciones fracasan, y se liquida la empresa del deudor, el acreedor que haya otorgado un nuevo crédito podrá encontrarse con un crédito no garantizado (a menos que disponga de una garantía) y percibir sólo un pago parcial junto con los demás acreedores no garantizados.

**f) Acceso a información sobre el deudor**

42. Es indispensable disponer de acceso a información cabal y exacta sobre el deudor para poder efectuar una evaluación adecuada de la posición financiera del deudor y de toda propuesta que se presente a acreedores pertinentes. Será preciso poner en conocimiento de todos los acreedores pertinentes información relativa al activo, al pasivo y a los negocios del deudor, y esa información deberá considerarse confidencial, a menos que ya sea del dominio público.

**g) Acuerdos con los acreedores**

43. La complejidad de los intereses de los acreedores plantea a menudo problemas críticos en negociaciones voluntarias. Teniendo en cuenta esos diversos intereses, sólo podrá convencerse a los acreedores que ya hayan empezado a cobrar o a ejecutar su deuda frente al deudor de que deben participar en esas negociaciones si

éstas pueden permitirles obtener mejores resultados o si, ante la amenaza de procedimientos formales de insolvencia, los acreedores renuncian a llevar adelante sus demandas individuales.

44. Sin embargo, en muchos casos no será posible (ni tampoco necesario) contar con la participación de cada acreedor en las negociaciones, ya sea por su gran número o por la diversidad de sus intereses o porque sería ineficiente colaborar con acreedores a quienes se adeudaran sólo pequeñas sumas y que no contaran con la experiencia y los conocimientos comerciales o la voluntad necesarios para una participación eficaz. Si bien los acreedores que entran en esas categorías quedan a menudo al margen de las negociaciones, no puede dejárseles de lado, ya que pueden ser importantes para mantener la empresa en funcionamiento (como proveedores de bienes o servicios esenciales o como partes esenciales del proceso de producción del deudor), y no existe ninguna regla que obligue a dichos acreedores a aceptar la decisión de sus colegas mayoritarios.

45. A veces ocurre que en un acuerdo voluntario de reestructuración, los acreedores comerciales y los pequeños acreedores cobran íntegramente sus créditos. Si bien esto puede parecer un trato desigual, puede tener cierta lógica comercial para un grupo de acreedores importantes. Otra opción consiste en conseguir que los acreedores principales den su visto bueno a un plan de reestructuración y lo utilicen posteriormente como base para un proceso formal de reorganización con supervisión judicial en que participen otros acreedores (lo cual se denomina a veces plan “preorganizado” y en la presente *Guía* figura como procedimiento agilizado de reorganización -véase la segunda parte, capítulo IV.B). Este plan puede entonces vincular a los demás acreedores. En tales circunstancias, no podría lograrse ese resultado si no se contara con un régimen de la insolvencia formal y eficaz.

### 3. Reglas y directrices para la reorganización oficiosa

46. Para contribuir a la realización de las negociaciones voluntarias de reestructuración, y en particular para abordar los problemas señalados más arriba en el contexto de empresas complejas multinacionales, varias organizaciones han formulado principios y directrices no vinculantes. Uno de esos principios es el denominado “enfoque de Londres”, que se basa en directrices no vinculantes comunicadas por el Banco de Inglaterra a los bancos comerciales. En ellas se insta a los bancos a que adopten una actitud positiva respecto de sus deudores que se hallen en dificultades financieras. Las decisiones acerca del futuro a largo plazo del deudor deben adoptarse únicamente sobre la base de una información muy completa, que compartirán todos los bancos y otras partes interesadas que participen en un acuerdo sobre el futuro del deudor. La financiación provisional se obtendrá mediante un acuerdo de suspensión y subordinación, y los bancos trabajarán junto con los demás acreedores a fin de aunar criterios sobre la concesión de una ayuda financiera a la entidad deudora y sobre las condiciones en que dicha ayuda se debe conceder. Los bancos centrales de otros países han adoptado directrices similares. Una organización que ha emprendido una labor en ese campo es la Federación Internacional de Profesionales en materia de Insolvencia (INSOL), que ha formulado los *Principles for a global approach to multi creditor workouts*. Estos Principios están concebidos para agilizar las negociaciones voluntarias de reestructuración e incrementar las perspectivas de éxito ofreciendo orientación a

diversos grupos de acreedores sobre cómo deben actuar en función de algunas reglas comunes convenidas.

## **B. Procedimientos de insolvencia**

47. La mayoría de los regímenes de la insolvencia prevén dos tipos principales de procedimientos: el de reorganización y el de liquidación.

48. La división o distinción tradicional entre estos dos tipos de procedimientos puede resultar algo artificial y crear innecesariamente polarización e inflexibilidad. En esa definición no entran, por ejemplo, los casos difíciles de clasificar, a saber, aquellos en que con un criterio flexible ante la situación financiera del deudor se puede lograr un resultado óptimo tanto para el deudor como para los acreedores en lo que se refiere a la maximización del valor de la masa de la insolvencia. Por ejemplo, a veces se utiliza el término “reorganización” para designar una forma particular de mantener e incluso incrementar el valor del patrimonio de la insolvencia en el contexto de procedimientos de liquidación, como en los casos en que la ley prevé que se lleve a cabo una liquidación transfiriendo la empresa como negocio en marcha a otra entidad. En tal situación, el término “reorganización” designa tan sólo una técnica distinta de la liquidación tradicional (es decir, la que consiste en vender los bienes directamente y por partes o en convertirlos en dinero) a la que se recurre para obtener el mayor valor posible de la masa de la insolvencia. Para lograr esa venta o conversión en efectivo, el régimen de la insolvencia puede tener que prever un elemento de flexibilidad que generalmente no contemplan los regímenes que definen la liquidación como la venta de los bienes a la mayor brevedad y que sólo permiten que una empresa insolvente siga funcionando con esta finalidad concreta. Algunos regímenes, por ejemplo, facultan al representante de la insolvencia para efectuar una venta o una conversión en efectivo de los bienes del deudor que resulten más provechosas que en el marco de una simple liquidación. Del mismo modo, la reorganización puede requerir la venta de partes sustanciales de la empresa del deudor o prever al final del proceso la liquidación o la venta del negocio a una nueva empresa y la disolución de la empresa del deudor.

49. Por estas razones, es conveniente que el régimen de la insolvencia prevea una elección no limitada a dos opciones: un único proceso de reorganización definido muy específicamente y la liquidación tradicional en su sentido estricto. Dado que en el concepto de reorganización pueden entrar muy diversos acuerdos, es conveniente que el régimen de la insolvencia no prevea un enfoque prescriptivo y apoye acuerdos que puedan aportar a los acreedores un valor superior al que obtendrían si se liquidara la empresa del deudor.

50. Al examinar las disposiciones fundamentales de un régimen eficaz y eficiente de insolvencia, la presente *Guía* se centra en los procedimientos de reorganización, por una parte, y en los procedimientos de liquidación, por otra. Ahora bien, con este enfoque no se pretende indicar una preferencia por tipos particulares de procedimientos ni una preferencia por la forma en que los diferentes procedimientos deben integrarse en la legislación sobre la insolvencia. La *Guía* procura más bien comparar y contrastar los elementos fundamentales de los diferentes tipos de procedimientos y promover un enfoque que propicie la obtención de resultados óptimos por las partes que intervienen en una insolvencia, en vez de definir con

criterios estrictos los tipos de procedimientos. Para ello cabría formular un régimen al que se incorporaran los elementos formales tradicionales de modo que promovieran la máxima flexibilidad.

## 1. Procedimientos de reorganización

51. Uno de los medios para resolver las dificultades financieras del deudor es el procedimiento de reorganización, cuya finalidad es salvar la empresa o, por lo menos, el negocio. Este proceso puede revestir diversas formas y puede ser más variado que la liquidación en lo que respecta a su concepción, aceptación y aplicación. En aras de la simplicidad, en la *Guía* se utiliza el término “reorganización” en sentido amplio para abarcar el tipo de procedimientos cuya finalidad básica sea la de permitir al deudor superar sus dificultades financieras y reanudar o continuar el funcionamiento de sus operaciones comerciales normales (aun cuando en algunos casos pueda incluir la reducción de la capacidad de la empresa, su venta como negocio en marcha a otra empresa o, al final, su liquidación).

52. No todos los deudores que empiecen a fallar o a experimentar graves dificultades financieras en un mercado competitivo deberían necesariamente estar sujetos a una liquidación; si un deudor tiene perspectivas razonables de salir adelante (por ejemplo, si tiene un negocio potencialmente rentable) debería gozar de una oportunidad, si se demuestra que manteniendo el negocio esencial y manteniendo unidos otros componentes del negocio del deudor puede obtenerse un mayor valor (y, en consecuencia, un mayor beneficio para los acreedores a largo plazo). Los procedimientos de reorganización están concebidos para dar al deudor un período en que esté libre de acosos y en que se pueda recuperar de las dificultades temporales de liquidez o de su excesivo endeudamiento permanente y, cuando sea necesario, darle la oportunidad de reestructurar sus operaciones y sus relaciones con los acreedores. Cuando sea posible la reorganización, los acreedores preferirán normalmente ese procedimiento si el mantenimiento de la empresa en funcionamiento puede incrementar el valor de sus créditos frente al deudor. Sin embargo, la reorganización no implica que todas las partes interesadas deban estar plenamente protegidas o que deban volver a la situación financiera o comercial en que estarían de no haberse producido la insolvencia. La reorganización tampoco implica que el deudor quedará totalmente restablecido y que sus acreedores cobrarán íntegramente sus créditos, o que la propiedad o la gestión por parte de un deudor insolvente mantendrá y preservará sus respectivas posiciones. Los directivos pueden ser destituidos y sustituidos, el valor de las acciones puede reducirse a la nada, la plantilla de empleados puede reducirse y puede desaparecer una fuente para los proveedores en el mercado. No obstante, en general la reorganización sí implica que sea cual sea la forma del plan o del arreglo que se convenga, los acreedores percibirán al final más de lo que habrían cobrado en caso de liquidación del deudor.

53. Entre otros factores a favor del procedimiento de reorganización cabe destacar que la economía moderna ha reducido considerablemente el grado en que puede elevarse al máximo el valor de los bienes de un deudor mediante la liquidación. En los casos en que los conocimientos técnicos y la buena voluntad sean más importantes que los bienes materiales, la preservación de los recursos humanos y de las relaciones de negocios son elementos esenciales de valores que no se pueden materializar mediante una liquidación. Además, es más probable conseguir

beneficios económicos a largo plazo mediante procedimientos de reorganización, ya que en dichos procedimientos se anima a los deudores a adoptar medidas antes de que se agraven sus dificultades financieras. Por último, hay consideraciones sociales y políticas a tener en cuenta, pues los procedimientos de reorganización, por ejemplo, protegerán a los empleados de un deudor en dificultades.

54. La reorganización puede revestir diversas formas. Puede incluir, por ejemplo, un simple acuerdo en materia de deudas (que se puede calificar de convenio) en el que, por ejemplo, los acreedores convengan en recibir un porcentaje determinado de lo que se les deba a título de liquidación plena, completa y final de sus demandas contra el deudor. De esta manera, las deudas quedan reducidas y el deudor recupera la solvencia y puede seguir funcionando. También puede incluir una reorganización compleja conforme a la cual, por ejemplo, se reestructuren las deudas (por ejemplo, prorrogando el plazo del préstamo y el período durante el cual deban efectuarse los pagos, aplazando el pago de los intereses o modificando la identidad de los prestamistas); algunos créditos pueden convertirse en participaciones en el capital social junto con una reducción (o incluso eliminación) del capital social existente; pueden venderse los bienes que no sean básicos; y puede ponerse término a las actividades mercantiles que no sean rentables. El tipo de reorganización al que se recurra depende habitualmente del volumen de los negocios y del grado de complejidad de la situación específica del deudor.

55. Si bien la reorganización no está tan difundida como la liquidación en los regímenes de la insolvencia y, por consiguiente, no presenta siempre las mismas características, cabe enumerar una serie de elementos clave o esenciales del proceso, que son los siguientes:

- a) La sumisión del deudor al procedimiento (ya sea a petición propia o a instancia de los acreedores), lo cual puede entrañar o no un control o una supervisión judicial;
- b) La paralización automática y obligatoria de todas las acciones y de todos los procedimientos contra bienes del deudor, respecto de todos los acreedores durante un período limitado;
- c) La continuación de la actividad comercial del deudor a cargo de la dirección existente o de un director independiente o con una combinación de ambas opciones;
- d) La formulación de un plan en que se prevé el tratamiento que se dará a los acreedores, a los accionistas y al propio deudor;
- e) El examen del plan por parte de los acreedores y una votación de éstos sobre su aceptación;
- f) Posiblemente, la aprobación o confirmación judicial del plan aceptado; y
- g) La ejecución del plan.

56. Cada vez se aceptan más los beneficios de la reorganización y en muchos regímenes de la insolvencia se prevén disposiciones sobre procedimientos oficiales de reorganización. El grado de confianza en los procedimientos oficiales de reorganización, frente a algún tipo de negociación voluntaria, para lograr los objetivos de la reorganización varía entre los países. En cualquier caso, se reconoce por lo general que el hecho de que un régimen de la insolvencia prevea la

liquidación puede facilitar la reorganización de un deudor, dando un incentivo tanto a los acreedores como a los deudores para llegar a un acuerdo apropiado mediante un plan de reorganización.

57. Ahora bien, existe a menudo una correlación entre el grado de dificultad financiera que experimenta el deudor, la complejidad de sus arreglos comerciales y la dificultad que presente la solución apropiada. Cuando, por ejemplo, sólo existan problemas con un banco, es probable que el deudor pueda negociar a título informal, con ese banco, un acuerdo voluntario de reestructuración y resolver sus dificultades sin requerir la intervención de los acreedores comerciales y sin necesidad de entablar procedimientos regulados por el régimen de la insolvencia. Cuando la situación financiera sea más compleja y exija la participación de un gran número y de una gran diversidad de tipos de acreedores, quizá se precise un grado mayor de formalidad para encontrar una solución que tenga en cuenta los intereses y objetivos dispares de esos acreedores, ya que las negociaciones voluntarias de reestructuración requieren la unanimidad de los participantes. Los procedimientos de reorganización pueden ayudar a conseguir el objetivo deseado cuando esos procedimientos permitan al deudor y a la mayoría de los acreedores imponer un plan a la minoría de acreedores disconformes, especialmente cuando haya acreedores que se resistan a participar en las negociaciones extrajudiciales. En algunos casos, los procedimientos entablados en virtud del régimen de la insolvencia funcionan bien, precisamente porque están sujetos a ese régimen, mientras que en otros casos las negociaciones voluntarias prosperan por no estar reguladas.

## **2. Procedimientos agilizados de reorganización**

58. Algunos países han adoptado lo que cabe definir como procedimientos de “preinsolvencia” o procedimientos “preorganizados” (denominados en la *Guía* “procedimientos agilizados de reorganización”). Se trata de una combinación de negociaciones voluntarias de reestructuración y de procedimientos de reorganización previstos en el régimen de la insolvencia. En un régimen de la insolvencia, por ejemplo, se permite la apertura de un procedimiento con el fin de obtener la aprobación judicial formal de un plan de reorganización negociado voluntariamente y aprobado por los acreedores mediante una votación previa a la apertura del procedimiento. Estos procesos están encaminados a minimizar el costo y los retrasos inherentes a los procedimientos oficiales de reorganización y a ofrecer un medio por el cual un plan de reorganización negociado voluntariamente pueda ser aprobado sin un apoyo unánime de los acreedores. Ese proceso permite que la aprobación del plan de reestructuración resultante de negociaciones voluntarias sirva para concertar una reorganización que vinculará a todos los acreedores, ofreciendo al mismo tiempo el amparo del régimen de la insolvencia a los acreedores afectados.

59. Otra ley de la insolvencia dispone que, a fin de facilitar la concertación de un arreglo amistoso con sus acreedores, un deudor puede pedir al tribunal que nombre a un “conciliador”. El conciliador no posee facultades concretas, pero puede pedir al tribunal que imponga una suspensión de la ejecución contra todos los acreedores si, a su entender, la suspensión facilitaría la concertación de un acuerdo de transacción. Durante la suspensión, el deudor no puede efectuar ningún pago para atender reclamaciones anteriores (excepto en el caso de los sueldos) ni disponer de ningún bien salvo si lo hace en el giro normal de los negocios. El procedimiento finaliza

cuando se llega a un acuerdo con todos los acreedores o (previa aprobación del tribunal) con los acreedores principales; en este último caso, el tribunal puede prorrogar la suspensión contra los acreedores no participantes en el acuerdo mediante el reconocimiento de un período de espera de hasta dos años para el deudor.

60. Estos tipos de procedimientos se analizan con mayor detalle en el capítulo IV.B de la segunda parte.

### 3. Liquidación

61. El tipo de procedimientos denominados de “liquidación” se regula mediante la legislación sobre insolvencia, que generalmente prevé que una autoridad pública (que normalmente, aunque no necesariamente, es un tribunal judicial que actúa por conducto de una persona designada con tal fin) se haga cargo de los bienes del deudor con miras a poner fin a la actividad comercial de la empresa del deudor, transformando en liquidez los bienes no monetarios y distribuyendo el producto de la venta o de la conversión en liquidez de los bienes de forma proporcional entre los acreedores. Si bien por lo general se requiere que la venta o la conversión en liquidez de los bienes se realice por partes y con la mayor rapidez posible, algunos regímenes permiten que en la liquidación se proceda a la venta de unidades productivas de la empresa o a la venta de la empresa como negocio en marcha; otros regímenes sólo permiten esta solución en el marco de una reorganización. La liquidación suele concluir con la disolución o desaparición de la empresa del deudor como entidad jurídica mercantil.

62. Los procedimientos de liquidación suelen tener una concepción, una aceptación y una aplicación muy similares y suelen desarrollarse del modo siguiente:

- a) Solicitud del deudor o del acreedor o los acreedores ante un tribunal u otro órgano competente;
- b) Orden o sentencia de liquidación de la empresa del deudor;
- c) Designación de un tercero independiente encargado de dirigir y administrar la liquidación;
- d) Clausura de los negocios del deudor, si la empresa del deudor no puede venderse como negocio en marcha, y extinción de las facultades de los propietarios y cargos directivos y despido de los empleados;
- e) Venta o conversión en liquidez de los activos del deudor, ya sea por partes o de toda la empresa como negocio en marcha;
- f) Resolución de las reclamaciones de los acreedores;
- g) Distribución de los fondos disponibles entre los acreedores (conforme a algún tipo de prelación); y
- h) Disolución de la empresa del deudor, cuando se trate de una sociedad mercantil o de una entidad con personalidad jurídica, o liberación, en el caso de un deudor individual o persona física.

63. Hay diversas justificaciones jurídicas y económicas para la liquidación. En términos generales, una entidad mercantil que no pueda competir en una economía

de mercado no tiene cabida en ella y debe desaparecer. Para poder considerar una empresa no competitiva, ésta debe cumplir ante todo un requisito: ser incapaz de pagar sus deudas vencidas o pagaderas o tener deudas por un valor superior al de sus bienes. Más concretamente, la liquidación obedece a la necesidad de procedimientos que resuelvan los problemas entre acreedores (cuando los activos de un deudor insolvente no basten para atender las demandas de todos los acreedores, lo mejor que pueden hacer los acreedores en su propio beneficio es presentar una demanda para cobrar sus créditos antes de que otros acreedores puedan obrar de forma análoga) y de una fuerza disciplinaria, que es un elemento esencial de una relación sostenible entre el deudor y el acreedor. Todo procedimiento eficaz y ordenado de liquidación regula el problema de la relación entre acreedores poniendo en marcha un procedimiento colectivo que procura evitar las acciones que, aunque los acreedores estimen que redundan en su interés, conduzcan esencialmente a una pérdida de valor para todos los acreedores. Los procedimientos colectivos están encaminados a ofrecer un trato equitativo a todos los acreedores y un trato igual a los acreedores que se encuentren en circunstancias similares, y a maximizar el valor de los bienes del deudor en beneficio de todos los acreedores. Normalmente, este objetivo se consigue imponiendo una suspensión de la facultad de los acreedores para ejercer sus derechos individuales contra el deudor y nombrando a una persona independiente encargada ante todo de maximizar el valor de los bienes del deudor para su distribución entre los acreedores.

64. Con un mecanismo ordenado y relativamente previsible para ejecutar los derechos colectivos de los acreedores también se puede dar a éstos una mayor seguridad cuando deban adoptar decisiones sobre la concesión de créditos y, de forma más general, se puede promover el interés de todos los participantes en la economía facilitando la concesión de créditos y el desarrollo de los mercados financieros. Ello no significa que el régimen de la insolvencia deba ser un instrumento para ejecutar los derechos de los distintos acreedores, aunque haya una clara e importante relación entre los mecanismos de ejecución y los de insolvencia. La eficiencia y eficacia de los procedimientos para ejecutar los derechos de los distintos acreedores permitirán que los acreedores no se vean forzados a recurrir al procedimiento de insolvencia con ese fin, especialmente teniendo en cuenta que por lo general los procedimientos de insolvencia no son idóneos para ese fin, debido a las pruebas que requieren, los costos que entrañan y su complejidad procesal. No obstante, todo procedimiento de insolvencia eficaz garantizará que, cuando fallen los mecanismos de la ejecución de la deuda, los acreedores dispongan de un recurso final que pueda aportar un incentivo eficaz frente al deudor recalcitrante animándolo a pagar a un determinado acreedor.

#### **4. Organización del régimen de la insolvencia**

65. La estructura del procedimiento, en función de la cual se opta por uno de esos procesos, se regula de muy diversas formas. Algunas leyes de insolvencia disponen un procedimiento de insolvencia unitario y flexible con un único requisito de apertura, que, según las características del caso, culmina con la liquidación o la reorganización. Otros regímenes establecen dos procedimientos distintos, y cada uno de ellos dispone sus requisitos concretos de solicitud y apertura y con diferentes posibilidades de pasar de un tipo de procedimiento a otro. Las legislaciones que regulan por separado los procedimientos de liquidación y reorganización se guían por distintas consideraciones de política social y comercial. No obstante, los

procedimientos de liquidación y reorganización tienen mucho en común, por lo que entre sus disposiciones se producen considerables similitudes y coincidencias, tanto en cuestiones de procedimiento como de fondo, como se verá en el análisis que figura más adelante en la segunda parte.

66. La viabilidad de la empresa del deudor insolvente debería determinar, al menos teóricamente, el procedimiento que va a seguirse. Ahora bien, en la práctica resulta a menudo imposible determinar de forma definitiva, al iniciar una reorganización o una liquidación, si la empresa es financieramente viable. Uno de los inconvenientes de este enfoque radica en que puede crear una excesiva polarización entre la liquidación y la reorganización y en que puede ocasionar demoras, incrementar los gastos y la ineficiencia, especialmente cuando, por ejemplo, al fracasar la reorganización, deba presentarse una nueva solicitud de procedimiento, en este caso de liquidación. Esa ineficiencia puede superarse, en cierta medida, previendo vínculos entre ambos tipos de procedimientos a fin de que, en determinadas circunstancias específicas, se pueda convertir un tipo de procedimiento en otro, y previendo mecanismos para evitar que se utilice abusivamente el procedimiento de insolvencia, por ejemplo, solicitando una reorganización para evitar o retrasar la liquidación.

67. En cuanto a la cuestión de la elección de procedimientos, en algunos países se prevé que la parte que solicita el procedimiento de insolvencia puede optar inicialmente por la liquidación o por la reorganización. Cuando uno o más acreedores inician un procedimiento de liquidación, la legislación prevé a veces un mecanismo para que el deudor pueda solicitar que el procedimiento pase a ser de reorganización, cuando sea viable. Cuando el deudor solicita un procedimiento de reorganización, tanto por iniciativa propia como a raíz de una solicitud de liquidación hecha por un acreedor, sería lógico que se decidiera en primer lugar sobre la reorganización. No obstante, a fin de proteger a los acreedores, algunos regímenes de la insolvencia prevén un mecanismo en virtud del cual la reorganización puede transformarse en liquidación cuando se determine, en la fase inicial del procedimiento o ulteriormente, que la reorganización no tiene posibilidades de prosperar. Otro mecanismo de protección de los acreedores puede consistir en que se fije un plazo máximo para toda reorganización decidida en contra de la voluntad de los acreedores.

68. En virtud de un principio general, normalmente los procedimientos de liquidación y reorganización, aunque suelen regularse por separado, se llevan a cabo de forma consecutiva, es decir, sólo se pondrá en marcha un procedimiento de liquidación si la reorganización tiene pocas posibilidades de prosperar o si fracasan los esfuerzos de reorganización. En algunos regímenes de la insolvencia se parte del principio general de que debe procederse a la reorganización de la empresa y de que sólo puedan iniciarse procedimientos de liquidación cuando fracasen todos los intentos de reorganización. En algunos regímenes que prevén la transformación de un tipo de procedimiento en otro, según las circunstancias enunciadas por la legislación, el deudor, los acreedores o el representante de la insolvencia pueden pedir que el procedimiento de reorganización pase a ser de liquidación. Entre estas circunstancias puede figurar la de que el deudor no pueda pagar las deudas posteriores a la solicitud en la fecha de vencimiento; el hecho de que ni los acreedores ni el tribunal hayan aprobado el plan de reorganización; o el incumplimiento por parte del deudor de las obligaciones enunciadas en un plan

aprobado; o el intento del deudor de defraudar a los acreedores (véase la segunda parte, capítulo IV). Si bien es posible a menudo transformar un procedimiento de reorganización en otro de liquidación, la mayoría de los regímenes de la insolvencia no permiten volver a la reorganización una vez que se haya pasado de la reorganización a la liquidación.

69. Las dificultades para determinar desde el principio si la empresa del deudor debe ser objeto de liquidación, y no de reorganización, han hecho que algunos países revisaran su régimen legal de la insolvencia y sustituyeran los procedimientos diferenciados por un procedimiento “unitario”<sup>7</sup>. En virtud de este enfoque “unitario” se prevé un período inicial (generalmente denominado “período de observación”, que en los ejemplos existentes de regímenes unitarios puede durar hasta tres meses) durante el cual no se hace ninguna presunción sobre si la empresa será reorganizada o liquidada. La elección entre liquidación o reorganización no se hace hasta después de evaluarse la situación financiera del deudor y de determinarse si es posible o no proceder a la reorganización. La ventaja fundamental de este enfoque radica en su simplicidad procesal, su flexibilidad y su posible economía de costos. Con un simple procedimiento unitario se puede animar a los deudores en dificultades financieras a recurrir anticipadamente al procedimiento, fomentando así las posibilidades de que la reorganización prospere. Por otra parte, el inconveniente de este procedimiento radica en el tiempo que a veces transcurre entre la decisión de apertura del procedimiento y la decisión sobre el tipo de procedimiento que se va a seguir, así como en las consecuencias que esta demora puede tener para el negocio del deudor y para el valor de sus bienes. Sean cuales sean los criterios para determinar el procedimiento que se va a seguir, el régimen de la insolvencia debe asegurar que una vez que el deudor esté en el sistema, no le quede más opción que aguardar una decisión definitiva sobre su futuro.

### C. Procesos administrativos

70. En los últimos años, algunos ordenamientos afectados por crisis han desarrollado formas “estructuradas” semioficiales de procesos de insolvencia, inspiradas en parte por bancos gubernamentales o bancos centrales, para hacer frente a los problemas financieros y técnicos propios del sector bancario. Estos procesos se han desarrollado sobre una pauta similar. En primer lugar, cada uno tenía una agencia facilitadora para promover y, en parte, coordinar y administrar el proceso a fin de proporcionar los incentivos y la motivación necesarios para llevarlo adelante. En segundo lugar, cada proceso está respaldado por un acuerdo entre bancos comerciales en el cual los participantes convienen en seguir una serie de “normas” respecto de los deudores empresariales que tengan deudas con uno o más de los bancos y que puedan participar en el proceso. Las normas disponen los procedimientos que han de seguirse y las condiciones que han de imponerse en los casos en que se intente llevar a cabo una reorganización empresarial. En algunos ordenamientos jurídicos, una entidad deudora que desee negociar una reorganización en el marco de este proceso habrá de convenir en la aplicación de esas normas. En tercer lugar, se fijan plazos para las diversas partes del proceso y, en algunos casos, los acuerdos de principio se remiten al tribunal competente para

---

<sup>7</sup> Cuando se adopte un sistema unitario, habrá que introducir algunas modificaciones en los diversos elementos fundamentales del régimen de la insolvencia.

que tenga lugar un procedimiento de reorganización de acuerdo con la ley. Además, en un ordenamiento jurídico se ha establecido una agencia especial que posee facultades amplísimas, conforme a sus estatutos, para adquirir préstamos fallidos del sector bancario y financiero e imponer a continuación procesos extrajudiciales a un deudor empresarial incumplidor, incluida una reorganización forzada o impuesta.

71. Dado que ambos procesos son relativamente complejos y requieren la elaboración de reglas y reglamentos especiales y dado que regulan situaciones particulares de fallos sistémicos, no se han tratado en la *Guía*.

### III. Marco institucional

72. Cada régimen de la insolvencia forma parte de un ordenamiento jurídico mercantil general y su aplicación adecuada depende en gran medida no sólo del nivel de desarrollo del ordenamiento jurídico mercantil, sino también del nivel de desarrollo del marco institucional para administrar dicho régimen. Por lo tanto, las opciones para elaborar o reformar un régimen de la insolvencia tendrán que estar estrechamente vinculadas a la capacidad de las instituciones existentes. El régimen de la insolvencia sólo podrá ser eficaz si los tribunales y los funcionarios encargados de su aplicación disponen de la capacidad necesaria para ofrecer el resultado más efectivo, oportuno y equitativo para los beneficiarios de dicho régimen. Si todavía no existe esa capacidad institucional, es altamente recomendable que las reformas del régimen de la insolvencia vayan acompañadas de reformas institucionales en que se compagine el costo del establecimiento y mantenimiento del marco institucional necesario con las ventajas de disponer de un sistema eficiente y eficaz en el que la sociedad pueda confiar. A pesar de que el examen detallado de los medios con los que cabe desarrollar o mejorar la capacidad institucional no entran en el ámbito de la presente *Guía*, pueden hacerse una serie de observaciones generales al respecto.

73. En la mayoría de los ordenamientos jurídicos los procesos de insolvencia son administrados por autoridades judiciales, que son a menudo tribunales comerciales o tribunales ordinarios o, en unos cuantos casos, tribunales de quiebras. Algunas veces, los jueces tienen conocimientos especializados y son exclusivamente competentes en cuestiones de insolvencia, mientras que en otros casos la insolvencia constituye sólo una de las muchas materias de que conocen los tribunales. En varios ordenamientos jurídicos, instituciones no judiciales o cuasijudiciales desempeñan las funciones que en otros ordenamientos corresponden a los tribunales.

74. Al concebir el régimen de la insolvencia puede ser conveniente tener en cuenta en qué medida los tribunales deberán supervisar el proceso y si su función puede verse limitada o no respecto de las diferentes fases del proceso o puede ser contrarrestada por las funciones de otros participantes en el proceso, como los acreedores o el representante de la insolvencia. Esto cobra especial importancia cuando el régimen de la insolvencia exige que los jueces den una solución rápida a casos difíciles de insolvencia (que a veces guardan relación con cuestiones mercantiles y empresariales) y cuando la capacidad del poder judicial es limitada, ya sea por causas relacionadas con su estructura, por una carencia general de

recursos en el sistema judicial o por la falta de conocimientos y experiencia en los tipos de cuestiones que pueden plantearse en el ámbito de la insolvencia.

75. A fin de no sobrecargar a los tribunales, el régimen de la insolvencia puede prever, por ejemplo, que el representante esté autorizado a adoptar decisiones sobre diversas cuestiones, como la verificación y admisión de los créditos, la necesidad de financiación posterior a la apertura del procedimiento, la entrega de bienes gravados sin ningún valor al patrimonio de la insolvencia, la venta de bienes esenciales, el inicio de acciones de impugnación y el régimen aplicable a los contratos, sin que el tribunal tenga que intervenir, salvo en el caso de que surjan diferencias. Para prever esta facultad, es preciso que exista un número de profesionales debidamente cualificados que puedan desempeñar las funciones de representantes de la insolvencia. También puede autorizarse a los acreedores a que presten asesoramiento al representante de la insolvencia o a que aprueben determinadas decisiones de éste, como por ejemplo, la venta de bienes importantes o la obtención de financiación posterior a la apertura del procedimiento sin que el tribunal tenga que intervenir, salvo en el caso de que surjan controversias. El régimen de la insolvencia puede especificar qué procedimientos requieren la aprobación del tribunal, como por ejemplo, conceder a una financiación garantizada tras la apertura del procedimiento una prelación superior a la de los derechos de los acreedores garantizados existentes.

76. La capacidad del tribunal para ocuparse de las cuestiones comerciales, a menudo complejas, que llevan aparejadas los casos de insolvencia, no consiste únicamente en conocer prácticas jurídicas y comerciales concretas, sino también en que se actualicen periódicamente los conocimientos y la experiencia al respecto. Al abordar la cuestión de la capacidad judicial, el hecho de prestar especial atención a la formación y a la capacitación continua del personal al servicio del tribunal, no sólo de los jueces sino también de los secretarios judiciales, contribuirá a apuntalar un régimen de la insolvencia capaz de responder con eficacia y eficiencia a todos los casos que se presenten.

77. Otra consideración relativa a la capacidad del tribunal para supervisar los casos de insolvencia es el equilibrio entre los componentes obligatorios y los discrecionales del régimen de la insolvencia. Si bien los elementos imperativos, como la apertura automática de un procedimiento o la aplicación automática de la paralización de toda acción judicial, pueden dar al deudor y a los acreedores un alto grado de seguridad y previsibilidad así como limitar los asuntos que deban pasar por los tribunales, también pueden ser causa de rigidez si hay demasiados elementos de esa índole. Un enfoque discrecional permite que el tribunal sopesa los hechos y circunstancias, teniendo en cuenta los precedentes, los intereses de la colectividad y los de las personas afectadas por la decisión y por las condiciones del mercado. El hecho de carecer de los conocimientos o de la experiencia necesarias para sopesar esos factores, o de los recursos para reaccionar de manera oportuna ante ellos puede imponer una carga al tribunal. Si el régimen de la insolvencia prevé, por ejemplo, que el tribunal ratifique un plan de reorganización, no es conveniente que el tribunal deba llevar a cabo complejas evaluaciones económicas de la viabilidad o conveniencia del plan sino que más bien debería limitarse a llevar a cabo el proceso de aprobación y otras cuestiones específicas. Cuando un régimen de la insolvencia prevé que una autoridad facultada para adoptar decisiones, como por ejemplo un tribunal, actúe discrecionalmente, es preferible que la ley aporte la orientación

adecuada sobre la manera más apropiada de ejercer esa facultad, en especial cuando ello afecte a cuestiones económicas o comerciales. Este criterio es coherente con los objetivos generales de transparencia y previsibilidad de todo régimen de la insolvencia.

78. La idoneidad de la infraestructura jurídica y, en especial, los recursos de que disponen los tribunales para ocuparse de los casos de insolvencia, pueden tener repercusiones importantes en la eficiencia con la que se resuelvan los casos de insolvencia y en su duración. Esta puede ser una reflexión pertinente al decidir si el régimen de la insolvencia debe imponer plazos para la tramitación de determinadas fases del proceso. Si la infraestructura judicial no permite atender oportunamente a las exigencias que se le planteen a fin de garantizar que las partes respeten los plazos y de agilizar el proceso de insolvencia, un régimen que prevea tales disposiciones no logrará la eficacia y la eficiencia que debería tener. Las normas de procedimiento también tendrán su importancia en la tramitación de los casos, de manera que unas normas bien formuladas contribuirán a que los tribunales y los profesionales resuelvan de forma eficaz y ordenada los casos de insolvencia y la situación económica del deudor y minimicen las demoras que pueden tener como consecuencia la desvalorización de los bienes del deudor, menoscabando las perspectivas de éxito del procedimiento de insolvencia (ya sea de liquidación o de reorganización). Unas normas bien formuladas contribuirán también a mejorar el nivel de previsibilidad y de igualdad de trato en todos los casos.

79. La aplicación de los regímenes de insolvencia no depende únicamente de los tribunales sino también de los profesionales que intervienen en el proceso de la insolvencia, ya sean representantes de la insolvencia, asesores jurídicos, contables, tasadores u otros asesores profesionales. La adopción de pautas de profesionalidad y la capacitación pueden contribuir al desarrollo de la capacidad institucional. Puede ser conveniente hacer una distinción entre las funciones del ámbito de la insolvencia que son realmente de carácter público y que deben ejercerse en el sector público a fin de garantizar el nivel de confianza necesario para que el régimen de la insolvencia sea eficaz, y las funciones que pueden llevarse a cabo ofreciendo incentivos adecuados a los participantes del sector privado en el proceso de la insolvencia. El representante de la insolvencia podría ser un ejemplo.