

¿Liquidación de empresas viables en Chile? Reflexiones en torno a la ausencia de mecanismos de control judicial sustantivo en los procedimientos de reorganización

*Viable companies winding up in Chile? Reflections on the absence
of substantive judicial control mechanisms in reorganization procedures*

Camila Quijano Escobar 

Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile

RESUMEN

La Ley 20.720 confía la consecución de los procedimientos concursales a la valoración interesada de los acreedores y no prevé la homologación judicial sustantiva de la propuesta de acuerdo que presenta la empresa deudora. Este diseño legal ha provocado la liquidación de empresas viables debido a que la estimación de la viabilidad del deudor, en la realidad, está distorsionada por el interés propio de cada acreedor en detrimento de los intereses del grupo. En este contexto, a través de un análisis metodológico de los elementos de interpretación de la ley, este trabajo demuestra que el juez concursal, en correspondencia con la naturaleza autónoma del acuerdo de reorganización que considera a la función judicial como integrante del convenio y garante del cumplimiento de los derechos de la generalidad de acreedores durante la tramitación de la reorganización, y con el principio de conservación de la empresa viable; puede actuar de oficio a través de la solicitud de diligencias informativas que promuevan la discusión acerca de la viabilidad de la empresa deudora.

PALABRAS CLAVE

Acuerdo de reorganización • proceso de salvataje de empresas viables • viabilidad • naturaleza mixta del acuerdo de reorganización.

ABSTRACT

The Chilean bankruptcy law entrusts the accomplishment of bankruptcy proceedings to the self-interested assessment of creditors and does not foresee the substantive judicial approval of the agreement proposal presented by the debtor company. This legal design has led to the winding-up of viable companies because the assessment of the debtor's viability in reality is distorted by each creditor's self-interest, to the detriment of the group's interests. In

this context, through a methodological analysis of the law's interpretation elements, this work demonstrates that the bankruptcy judge, in accordance with the autonomous nature of the reorganization agreement which considers the judicial function as part of the agreement and guarantor of the fulfilment of the rights of the general body of creditors during the reorganization process; and, the principle of conservation of the viable company, can act *ex officio* by requesting informative measures that the discussion about the viability of the debtor company.

KEYWORDS

Reorganization plan • cramdown • viability • mixed nature of the reorganization agreement.

I. INTRODUCCIÓN

El 17 de enero del 2023, y en el marco de un procedimiento de reorganización, se dictó la resolución de liquidación de la empresa Inmobiliaria e Inversiones Las Magdalenas SpA. La propuesta de acuerdo sometida a votación —y que se categorizó en acreedores garantizados y valistas¹— no logró alcanzar el *quorum* de aprobación requerido². En la causa consta el informe del veedor, quien dio cuenta de que: la propuesta era susceptible de ser cumplida; se pronosticaban ingresos a través de la venta de los proyectos inmobiliarios que se irían entregando; que, en un escenario de liquidación, ciertos acreedores garantizados verían afectados sus pagos y los acreedores valistas no recuperarían en términos absolutos su crédito³.

Además, durante la audiencia de deliberación del plan de reorganización solo se consignó el voto de los acreedores garantizados. El juez determinó que no se llamara a votación a los titulares de créditos quirografarios en atención a la condición suspensiva que regula el artículo 79 de la Ley

¹ El artículo 61 de la Ley 20.720 regula los acuerdos de reorganización judicial por clases o categorías de acreedores. Allí se prevé que el plan podrá formular una propuesta para los acreedores valistas y otra para los acreedores hipotecarios y prendarios cuyos créditos se encuentren garantizados con bienes de propiedad del deudor o de terceros. Además, prescribe que los acreedores hipotecarios y prendarios que voten la propuesta del acuerdo conservarán sus preferencias. Véase nota número 35.

² El *quorum* de aprobación se logra con el voto conforme de los dos tercios o más de los acreedores presentes, que representen al menos dos tercios del total del pasivo con derecho a voto correspondiente a su respectiva clase o categoría (artículo 79 de la Ley 20.720). Asimismo, se prevé que el acuerdo se adoptará bajo la condición suspensiva de que se acuerde la propuesta de la otra clase o categoría en la misma junta de acreedores. Esta norma se revisa más adelante, en la nota número 74 y en la sección III.2.

³ Informe de veedor en procedimiento de reorganización de la empresa deudora Inmobiliaria e Inversiones Las Magdalenas SpA. Tercer Juzgado de Letras de Concepción, rol C-3971-2022.

20.720⁴. Por tanto, se inició un procedimiento de liquidación de oficio conforme al artículo 96 del mismo cuerpo legal, respecto de una empresa que se proyectaba viable⁵.

En términos generales, el procedimiento de reorganización que regula la Ley 20.720 no prevé la homologación judicial de la propuesta de acuerdo debido a que sigue una visión privatista del derecho concursal⁶. A diferencia de la visión publicista, en el enfoque privatista se ensancha el campo de actuación de la autonomía privada durante el concurso⁷. Con todo, la ausencia de una norma que coordine eficazmente el interés de la generalidad de los acreedores evidencia la afectación de la finalidad distributiva del concurso porque se constata la liquidación de empresas viables.

En el derecho extranjero, la institución que resguarda los intereses de la colectividad y demuestra la finalidad protectora de la viabilidad es la figura del salvataje de la empresa o *cramdown*. Esta se traduce en la imposición del plan de reestructuración a los acreedores disidentes en tanto existen proyecciones de continuidad eficaz que se determinan durante el control de mérito que efectúa el juez del concurso. Por el contrario, en Chile, el repliegue de potestades del juez que conoce del procedimiento de reorganización lo limita a constatar y certificar lo que acontece durante la tramitación del proceso y no existe una regulación como la imposición judicial del acuerdo de reestructuración de una entidad que financieramente puede maximizar el pago de sus acreencias a través de la continuidad de su giro.

En este contexto, el presente trabajo postula que el juez, en correspondencia con la naturaleza autónoma del acuerdo de reorganización que considera a la función judicial como integrante del convenio y garante del

⁴ Acta de junta de acreedores. Tercer Juzgado de Letras de Concepción, 17 de enero de 2023, rol C-3971-2022. Véase nota número 2.

⁵ La liquidación de la inmobiliaria también afectó a los compradores de departamentos de un condominio de la inmobiliaria. En efecto, la quiebra se declaró cuando solo habían firmado las promesas de compraventa y ya habían tomado posesión de los inmuebles a la espera de suscribir la escritura de compraventa. Información disponible en <https://bit.ly/48Kagno> [fecha de consulta: 20.II.2023].

⁶ El Código de Procedimiento Civil de 1902 eliminó la exigencia de la aprobación judicial de los convenios preventivos que regulaba el original Código de Comercio de 1865. Para una revisión de esta antigua reforma, véase PUGA (2015a), p. 161.

⁷ La visión publicista del derecho concursal sigue un principio autoritario que se manifiesta en la «decidida intervención de los órganos públicos, imponiéndose sobre o restringiendo las soluciones privadas, en cuanto no pueden ser los particulares quienes, sin mediar la dirección de la autoridad, garanticen debidamente la tutela» del crédito. Véase GOLDENBERG (2013), p. 14.

cumplimiento de los derechos de la generalidad de acreedores durante la tramitación de la reorganización; y con el principio de conservación de la empresa viable, puede actuar de oficio a través de la solicitud de diligencias informativas que tengan por objeto promover la discusión acerca de la viabilidad o inviabilidad de la empresa deudora. Para lograr este cometido, en la primera parte, se revisan los fundamentos del control judicial sustantivo como garante de la razonabilidad y viabilidad del acuerdo de reorganización. En esta línea, se revisa el diseño concursal chileno para dar cuenta de que el repliegue de las facultades de los jueces evidencia la no coordinación de los intereses de la generalidad de acreedores y que puede desencadenar la liquidación de empresas viables. Luego, se revisa la figura del *cramdown* en el derecho estadounidense, en tanto su origen se remonta a la legislación relacionada con la reestructuración de deudas (capítulo 11 del *Bankruptcy Code*). Este examen se efectúa para realzar las particularidades de esta institución que no somete la decisión de la viabilidad a la sola valoración interesada de los acreedores. En la segunda parte, a través de un análisis metodológico de los elementos de hermenéutica legal, se ofrece una interpretación del ordenamiento concursal chileno que habilita al tribunal, durante la votación del plan de reorganización, a coordinar las expectativas de los acreedores en torno a la viabilidad de la empresa deudora. Finalmente, se exponen las conclusiones.

II. EL CONTROL JUDICIAL SUSTANTIVO COMO GARANTE DE RAZONABILIDAD Y VIABILIDAD DEL ACUERDO DE REORGANIZACIÓN

1. La neutralidad de la intervención judicial en el procedimiento de reorganización que regula la Ley 20.720

La finalidad del derecho concursal es la maximización del beneficio de los acreedores, lo que se traduce en una mayor tasa de recuperación de sus créditos⁸. La opción de reorganizar o liquidar estará determinada por aquella alternativa que sea más beneficiosa para el colectivo de acreedores y que genere mayor cantidad de riqueza⁹.

El tratamiento de la crisis financiera que considera el interés general de la preservación de la empresa se explica por cuanto esta se eleva como un bien jurídico digno de tutela, en tanto es fuente de empleo, de producción de bienes y servicios y se concibe como un ente estabilizador de las rela-

⁸ NÚÑEZ *et al.* (2012), p. 273. Se volverá sobre esta idea en la sección III.2.

⁹ NÚÑEZ Y CARRASCO (2014), pp. 58-59.

ciones de mercado¹⁰. En este marco, surge el principio de la conservación de la empresa en crisis que determinó que la regulación concursal pasara de ser un derecho encaminado a resguardar a los acreedores, a uno que permitiera mantener la actividad económica de la entidad mediante mecanismos de salvataje.

En la actualidad, la doctrina estima que esta directriz se concibe desde una visión contractualista en la medida en que esta alternativa produzca mayores retornos para la satisfacción de los créditos y propine un énfasis a la finalidad distributiva del concurso¹¹. En consecuencia, se formula un estándar de empresa conservable: el de la viabilidad. Este concepto no tiene una naturaleza jurídica y en términos económicos tiene por objeto el examen minucioso de la capacidad futura de aquella para hacer frente a los diferentes compromisos de pagos que asume¹². Por tanto, en el marco de un convenio, los intereses públicos que se manifiestan en la conservación de la empresa viable se subordinan al interés de la generalidad de los acreedores en cuanto estimen que es la mejor forma de satisfacer sus créditos¹³.

El procedimiento de reorganización, bajo una visión privatista del derecho concursal¹⁴, involucra un repliegue de las funciones de los organismos públicos (tribunales o entidades administrativas) en la «imposición heterónoma» de las fórmulas de satisfacción a los problemas derivados de la insolvencia de la empresa deudora¹⁵. Con todo, se afirma que los intereses colectivos involucrados en la protección del crédito hacen necesaria alguna participación de los órganos jurisdiccionales o administrativos durante la consecución del procedimiento. Esta intervención se traduce en la supervigilancia del cumplimiento de las pretensiones de eficiencia en los acuerdos adoptados durante el concurso, la conformación de la junta de acreedores, la delimitación de los poderes decisorios de los acreedores en particular y, en general, del control de la ritualidad del proceso¹⁶.

¹⁰ RICHARD (2012), p. 64 y ZABALETA (2006) p. 29.

¹¹ JACKSON (1986), p. 25 y GOLDENBERG (2015), p. 65.

¹² La viabilidad es aquella situación en que una empresa tiene utilidades operacionales no negativas y el valor presente de estas no es inferior al valor de liquidación de la empresa. BONILLA *et al.* (2003), p. 5. En el mismo sentido, CARRASCO (2020), p. 4 y (2022a), p. 92.

¹³ GOLDENBERG (2015), p. 66.

¹⁴ La visión privatista se fundamenta en la idea de que deudor y acreedores pueden ofrecer un mejor resultado por medio de la negociación de la solución a la crisis financiera del primero. En este enfoque se identifican los intereses privados (especialmente, los de los acreedores) con los intereses colectivos de la protección del crédito. GOLDENBERG (2015), p. 67.

¹⁵ GOLDENBERG (2015), p. 10.

¹⁶ GOLDENBERG (2015), p. 10.

El procedimiento de reorganización en la legislación chilena «razona sobre un principio de neutralidad», en tanto a los órganos jurisdiccionales no les corresponde calificar los acuerdos alcanzados por los particulares para concederles un efecto jurídico¹⁷. En esta línea, la normativa no prevé la homologación de los acuerdos y una eventual oposición por parte del juez opera previa instancia de los acreedores a través de la figura de la impugnación (artículos 85 y siguientes de la Ley 20.720). Asimismo, se ha resuelto que la resolución judicial es una solemnidad o condición de eficacia impuesta para el control de legalidad del convenio¹⁸.

Este ámbito se vincula con la naturaleza jurídica que se le asigna al convenio. La postura mayoritaria en Chile sigue la tesis contractualista¹⁹ y en sus postulados también se refiere a la justificación de la intervención judicial²⁰. En términos generales, los autores indican que las facultades del juez tienen por finalidad: declarar la existencia del acuerdo²¹; solemnizar el acto jurídico y fiscalizar el cumplimiento de los requisitos legales para evitar fraudes²²; y garantizar la transparencia y efectividad del apoyo de las mayorías y los derechos de las minorías²³.

Sin embargo, la naturaleza jurídica contractual del convenio se pone en entredicho con la entrada en vigor de la Ley 21.563²⁴. Esta normativa incorpora los procedimientos de reorganización simplificados dirigidos a pequeñas y medianas empresas. Su regulación prevé que, por regla general, no se celebrarán juntas de acreedores (artículo 286 L de la Ley 20.720)²⁵.

¹⁷ GOLDENBERG (2015), p. II.

¹⁸ Corte de Apelaciones de Santiago, 12 de mayo de 2005, rol 4535-204; Corte Suprema, 23 de enero de 2017, rol 40613-2016.

¹⁹ La otra tesis es la procesalista, en virtud de la cual se considera al acuerdo entre los acreedores y el deudor como uno más de los requisitos previos que deben concurrir para que el juez pueda dictar la sentencia de homologación o aprobación. JEQUIER (2023), pp. 226-227.

²⁰ CONCHA (1971), p. 26; GÓMEZ Y EYZAGUIRRE (2011), pp. 468-469 y PUGA (2015a), pp. 39 y ss.

²¹ GÓMEZ Y EYZAGUIRRE (2011), p. 503.

²² CONCHA (1971), pp. 26 y 31.

²³ PUGA (2015a), p. 61.

²⁴ Acerca de la naturaleza mixta del acuerdo de reorganización, esta ley moderniza los procedimientos concursales contemplados en la Ley 20.720 y crea nuevos procedimientos para micro y pequeñas empresas. Entró en vigor el 11 de agosto de 2023.

²⁵ Salvo que a lo menos cinco días antes de la fecha fijada para la votación del Acuerdo uno o más acreedores que representen en su conjunto a lo menos el 30 por ciento del pasivo con derecho a voto soliciten al tribunal que cite extraordinariamente a una Junta de Acreedores para votar la propuesta de acuerdo de reorganización judicial (inciso segundo del artículo 286 L de la Ley 20.720).

Esto lleva a afirmar que desaparece el fundamento del efecto expansivo del acuerdo, debido a que ya no existe una decisión adoptada por el órgano —junta de acreedores— de la cual derive la vinculación obligatoria del convenio a acreedores disidentes, ausentes u omitidos; sino que, por el contrario, lo que existe es una «suma de voluntades concurrentes miradas y manifestadas individualmente»²⁶.

En consecuencia, se afirma en términos generales que la naturaleza jurídica del acuerdo de reorganización tiene un carácter autónomo y mixto en virtud del cual el origen y justificación de su eficacia deriva tanto de la libertad de las partes de evitar la liquidación del deudor a través de un convenio de pago, como de su reconocimiento jurisdiccional²⁷. Este último acto procesal permite garantizar los requisitos necesarios para arrastrar al cumplimiento del convenio a aquellos acreedores que no votaron o votaron en contra²⁸. En esta línea, es posible afirmar también que este carácter mixto se retrotrae a las etapas previas a la celebración del convenio. Esto quiere decir que están delineadas por las bases que cimientan tanto la celebración de un negocio jurídico como por la intervención judicial en tanto garante de que se cumplen, durante toda la tramitación, los derechos de eventuales acreedores disidentes u omitidos.

En los modelos parcialmente privatistas, la manifestación del juez a través de la homologación se explica no solo como una medida de protección para los acreedores minoritarios o disidentes, sino que también como un garante de la viabilidad y razonabilidad del acuerdo. Esta intervención jurisdiccional se explica desde el punto de vista del análisis económico del derecho.

Conforme a la perspectiva del bienestar social, el objetivo del derecho procesal concursal corresponde a la denominada eficiencia concursal *ex post*, lo cual implica que el proceso busca mejorar la tasa de recuperación de créditos²⁹. Es decir, establece «la mejor manera regulatoria (vía heteró-

²⁶ JEQUIER (2023), pp. 229-230.

²⁷ JEQUIER (2023), pp. 231-232. Esta naturaleza dual es uno de los fundamentos del reconocimiento de la facultad oficiosa que se propone en este trabajo. Véase sección III.2.

²⁸ En el derecho preconcursal español, los planes de reestructuración, que fueron incorporados con la reforma de la Ley 16/2022 del 5 de septiembre, tienen una naturaleza jurídica mixta ya que, por un lado, cuenta con las notas características de un negocio jurídico, en el que es fundamental el consentimiento de las partes; y, por el otro, resulta indispensable su carácter de sanción judicial necesaria para su aprobación. MOYA (2022), pp. 2286-2288.

²⁹ Esta se opone a la eficiencia concursal *ex ante* que se refiere a una «serie de efectos que la ley de insolvencia produce entre acreedores y deudores en periodos de solvencia de este último (efecto de incentivos sobre el deudor para cumplir sus obligaciones; efecto de

noma legal o vía consensual) para reducir las necesidades insatisfechas de crédito de los acreedores»³⁰. En esta línea, los procedimientos concursales se establecen en términos tales que los partícipes pueden elegir el mecanismo que mejora sus probabilidades de pago. En el caso de la reorganización el presupuesto económico que habilita la recuperación de los créditos es, como se indicó, la viabilidad³¹.

Para evitar la liquidación de empresas viables, la Ley 20.720 incurre en el aumento de costos concursales directos de corrección. En efecto, prevé la necesidad de perfeccionamiento continuo de los jueces que conocen de los procedimientos asociados a la crisis financiera de la empresa deudora³². Asimismo, regula la dotación del veedor como un órgano técnico³³. En esta línea y desde un punto de vista dogmático, la especialización de los tribunales y órganos concursales implica que están en condiciones de evaluar eficientemente la alternativa procedimental que mejore la recuperación a favor de los acreedores.

Con todo, el diseño concursal chileno puede dar cabida a la liquidación de empresas viables. Esta situación deriva de la ineficacia de instituciones concursales dentro de la reorganización que, por un lado, favorecen la no coordinación de las diversas expectativas de los créditos que concurren en la masa pasiva, y, por otro, fomentan la ineficiencia de la finalidad distributiva del concurso.

En cuanto a lo primero, es posible constatar en la realidad la diferencia de intereses entre los acreedores. Por ejemplo, los créditos garantizados

incentivos sobre el deudor para el inicio oportuno del concurso, y efecto de incentivos sobre los acreedores para fiscalizar al deudor»); CARRASCO (2022b), p. 702.

³⁰ CARRASCO (2022b), p. 704.

³¹ Véase nota al pie número 12.

³² Artículo 3 inciso final de la Ley 20.720: para los efectos de lo previsto en este artículo, la Academia Judicial coordinará la dictación de los cursos necesarios para la capacitación en derecho concursal de jueces titulares y secretarios de los juzgados de letras dentro del programa de perfeccionamiento de miembros del Poder Judicial, establecido en la Ley 19.346, que crea la Academia Judicial. En este sentido, CARRASCO (2020), p. II.

³³ El artículo 13 de la Ley 20.720 regula los requisitos para ser veedor, que incluyen: contar con un título profesional de contador auditor o de una profesión de a lo menos diez semestres de duración, una experiencia de al menos cinco años de ejercicio de la profesión y la aprobación de un examen de conocimientos. Asimismo, existen dos categorías de veedores: la nómina de la clase A, que contiene a los veedores que conocen de los procedimientos de reorganización; y la nómina de la clase B, que contiene a los veedores que conocen de procedimientos de reorganización simplificados. Para pertenecer a la primera nómina, además, deberán cumplir con los requisitos e indicadores de gestión positivos que determine la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento (artículo 9 de la Ley 20.720).

pueden apresurarse a liquidar debido a que cuentan con un bien sobre el cual pueden hacer exigible su pago; mientras que los valistas pueden presionar por una reorganización, puesto que la eventual quiebra mermaría las posibilidades de recuperación de sus créditos en tanto se pagan de modo preferente los créditos privilegiados³⁴. Además, el artículo 61 de la Ley 20.720, que regula los acuerdos de reorganización por clase o categorías de acreedores, limita la categorización a propuestas dirigidas, por un lado, a acreedores hipotecarios y prendarios cuyos créditos se encuentren garantizados con bienes de propiedad del deudor o de terceros; y, por otro, a acreedores valistas. Conforme a ello, no se sigue un criterio de razonabilidad que atienda a la naturaleza de cada acreencia, en tanto aquel estándar se debe predicar no en abstracto, sino que se debe adaptar a la realidad del conjunto de la masa pasiva³⁵.

En cuanto a lo segundo, la ineficiencia de la finalidad del concurso de obtener la máxima recuperación del crédito se afirma debido a la no vinculabilidad del informe del veedor acerca de la viabilidad de la propuesta de reorganización respecto de los acreedores. El artículo 57 numeral 8 de la Ley 20.720 prescribe que el veedor debe acompañar un informe en el cual se pronuncie acerca de si el proyecto es susceptible de ser cumplido por

³⁴ CARRASCO (2022a), p. 93. En este sentido, por ejemplo, «los subcontratistas, normalmente requieren de plazos más breves para ser pagados porque no gozan de espaldas financieras, los proveedores son distintos si se trata de grandes o pequeños proveedores; los acreedores financieros normalmente pueden esperar más, pero tienen más restricciones a la hora de condonar o de fijar tasas de intereses negativas, etcétera»; PUGA (2015a), p. 208. Cabe mencionar que los acreedores garantizados podrían preferir la reorganización en los casos en que el pago de los créditos de primera clase se extienda a lo que se obtenga del remate de la garantía por no poderse cubrir en su totalidad con los demás bienes del deudor (artículos 2476 y 2478 del Código Civil chileno).

³⁵ HEREDIA (2006), p. 229. La ley concursal argentina (Ley 24.522), referida al acuerdo preventivo, en su artículo 41, prescribe mínimos de agrupamientos de acreedores que debe presentar el deudor en su propuesta: quirografarios, quirografarios laborales —si existieren— y privilegiados, pudiendo incluso contemplar categorías dentro de estos últimos. En Chile, la realidad de la masa pasiva es la que ha primado en los acuerdos de reorganización de empresas deudoras. En efecto, se puede comprobar que se presentan nuevas categorías de acreedores a las enumeradas en el artículo 61, que se refieren a propuestas dirigidas a los acreedores de la primera clase (por ejemplo, créditos fiscales o de trabajadores; con todo, estos últimos se excluyen en el actual artículo 60 A de la Ley 20.720) o a otros titulares de créditos que, si bien ocupan la misma posición en la prelación de créditos, tienen sustancialmente diversas expectativas (acreedores garantizados; acreedores financieros no garantizados y acreedores proveedores.) Ejemplo de ello se puede encontrar en: propuesta de acuerdo de reorganización de GVF Alimentos Limitada, 11 Juzgado Civil de Santiago, rol C-8131-2015; propuesta de acuerdo de reorganización de Valle Nevado S.A., 16 Juzgado Civil de Santiago, Valle Nevado S.A., 7 de enero de 2021, rol C-17.422-2020.

la empresa deudora y cuál sería el monto probable de recuperación que le correspondería a cada acreedor en sus respectivas categorías, en caso de un procedimiento de liquidación. La no presentación de este informe acarrea solo sanciones administrativas al funcionario y puede votarse la propuesta de reestructuración con prescindencia de aquel.

Cabe mencionar que, si bien en el marco de una reorganización las probabilidades de éxito o fracaso a lo largo del tiempo nunca pueden calcularse con certeza, esto no quiere decir que no se puedan valorar en absoluto. Las empresas que confeccionen un plan de negocios pueden demostrar ser sustentables para justificar su permanencia en el mercado. Esta proyección, si es avalada por personas con formación técnica (como el veedor a través de su informe), permite conferir una razonable seguridad al grupo de acreedores de que podrán obtener la máxima recuperación de su crédito³⁶.

Las normas descritas (artículo 57 numeral 8 y artículo 61 de la Ley 20.720) fomentan el aumento de los costos de obstrucción y de externalidad que dificultan alcanzar una solución concursal eficiente. Los primeros «son los que dan cuenta de las actuaciones que ejecutan determinados sujetos con miras a trabar acuerdos óptimos, eficientes o deseables, a fin de obtener beneficios que de otra forma no obtendrían y aumentan»; mientras que los segundos son los que «dan cuenta de las consecuencias negativas que las decisiones de ciertos sujetos producen en terceras personas que no participan en la toma de tales decisiones»³⁷.

Conforme a lo señalado, por un lado, aumentan los costos de obstrucción de los acreedores minoritarios contestes a la reorganización frente a una propuesta de reestructuración que no atiende a la realidad de la totalidad de los acreedores, puesto que incrementa el poder de negociación de la parte obstructora. Asimismo, la no vinculatoriedad del informe del veedor respecto a la decisión que tome la junta de acreedores puede conllevar a que, a pesar de que se demuestre la viabilidad, se liquide la empresa en atención a cuestiones que no se basan en aspectos crediticios³⁸. Por el otro lado, existirán costos de externalidad, puesto que los acreedores contestes a la liquidación de una empresa viable no podrán probar a los

³⁶ CASELLA Y JURADO (2021), p. 6. Por el contrario, existen autores que sostienen que la reorganización conduce a resultados de mayores costos concursales: DENIS Y RODGERS (2007), pp. 101-118 y BRANCH (2002), pp. 39-57. Para una exposición sistemática de esta visión, revisar CARRASCO (2020), pp. 19-21.

³⁷ CARRASCO (2022a), p. 77.

³⁸ CARRASCO (2022a), p. 97.

demás titulares de los créditos que existe un superior escenario financiero para conseguir el máximo pago de lo adeudado.

En suma, la finalidad de obtener la mejor la tasa de recuperación de créditos a través de la reorganización conlleva identificar los elementos que favorecen la mejor coordinación entre los acreedores que reduzcan aquellos costes, lo cual implica una intervención jurisdiccional sustantiva³⁹. En consecuencia, es necesaria la existencia de una regulación que obligue a los acreedores a tener en cuenta a los demás como grupo para evitar que los procedimientos concursales se tornen ineficientes⁴⁰. Esto se refuerza por cuanto en Chile el repliegue de las facultades de los jueces en materia de reestructuración evidencia la concurrencia de liquidación de empresas viables⁴¹. En el derecho extranjero, la institución que protege los intereses de la colectividad y demuestra la finalidad protectora de la viabilidad es el *cramdown*, figura que se revisa a continuación.

2. *Facultad del juez de imponer o confirmar un acuerdo de reorganización: Acerca de la figura del cramdown*

Esta institución se define como el poder judicial de imponer o confirmar un plan de reestructuración o reorganización en contra de la voluntad de ciertas clases disidentes de acreedores, incluidos aquellos con reclamaciones garantizadas y no garantizadas. Esta facultad se enmarca en la homologación o aprobación judicial del convenio y su origen se remonta a la legislación relacionada con la reestructuración de deudas en Estados Unidos (capítulo II del *Bankruptcy Code*)⁴².

³⁹ CARRASCO (2022a), p. 88.

⁴⁰ BAIRD Y JACKSON (1984), pp. 124-125. La Ley 20.720 descansa sobre la premisa de reorganizar efectivamente aquellas empresas que son viables y liquidar eficientemente aquellas que no lo son. Mensaje 081-360, de 15 de mayo de 2012 (sección II). Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 20.720* (sitio web).

⁴¹ Véase Introducción.

⁴² Otras legislaciones que prevén el *cramdown* son Argentina y España. En el caso de la primera, coexisten dos sistemas de salvataje institucional: el primero se verifica durante la homologación del acuerdo preventivo; y el segundo está dirigido a ciertas personas jurídicas a través de la transferencia de cuotas o acciones representativas del capital social a un tercero (artículos 48 y 52 de la Ley 24.552). En el caso español, en el marco del procedimiento preconcursal de reestructuración, el plan podrá ser impuesto a clases enteras de acreedores que hayan votado en contra, en la medida en que se otorgue un trato paritario y se asegure a los disidentes que obtendrán una tasa de retorno de su crédito igual a la que razonablemente cabría esperar en una liquidación. MOYA (2022) Tomo II, pp. 2319-2320.

El capítulo 11 del Código fue diseñado para lograr un equilibrio entre la necesidad de mantener en funcionamiento una empresa deudora⁴³ en dificultades financieras, pero económicamente viable, y el deseo de preservar en la mayor medida posible los derechos legales existentes de los acreedores, socios y accionistas⁴⁴.

El procedimiento de reorganización estadounidense implica que el deudor presenta una propuesta de pago a los acreedores. Generalmente, este plan —bajo el capítulo 11— conlleva cambios en la estructura de capital de la empresa. A menudo, los deudores modifican los derechos de los prestamistas garantizados al pagar el valor nominal de sus reclamaciones a lo largo de un período de tiempo prolongado. Los acreedores no garantizados pueden recibir satisfacción completa o parcial de sus reclamaciones a través de alguna combinación de consideración inmediata, compensación en efectivo diferido, participación en el capital de la empresa recién reorganizada y *warrants* para adquirir acciones en la misma⁴⁵. Además, el plan suele ir acompañado de estados y proyecciones financieras, informes de valoración de activos y toda otra documentación económica relevante que proporcione al tribunal información necesaria para determinar la viabilidad y factibilidad del proyecto de reestructuración (sección 1.125).

Para que un plan del capítulo 11 sea confirmado por un juez de quiebras, debe cumplir con los requisitos de la sección 1.129(a)(1)-(16) del Código⁴⁶. Esta homologación judicial de la propuesta se basa en criterios cualitativos y cuantitativos. En cuanto a los primeros, destaca la prueba de «mejores intereses» (*best interest of creditors*), en virtud de la cual el juez debe corroborar que cada clase o grupo de acreedores que se ven afectados por el plan recibirá, tanto si hubiere votado a favor como si se hubiere opuesto, un porcentaje de su crédito original no inferior al que eventualmente recibiría en hipótesis de liquidación (sección 1.129(a)(7)(A)(i)(ii)). Además, el tribunal debe constatar que la aprobación del plan probablemente no será seguida por otra reorganización o liquidación (sección

⁴³ El capítulo 11 también puede ser iniciado por personas naturales cuyas deudas sean de gran cuantía. Conforme a la sección 109(e) del Código de Quiebras, la suma total de las obligaciones garantizadas y no garantizadas debe ser superior a 2.750.000 dólares a la fecha de la solicitud.

⁴⁴ WONG (2012), p. 1931.

⁴⁵ GREEN (2016), pp. 1156-1157.

⁴⁶ En Estados Unidos, cada distrito judicial tiene al menos un juez de quiebras. Son nombrados por los tribunales de circuito en atención a sus competencias en materia de quiebras y su participación en casos destacados, actividades en el colegio de abogados y servicio comunitario. GARGOTTA (2018), *Who Are Bankruptcy Judges* (sitio web), p. 11.

1.129(a)(II))⁴⁷. Vale decir, es una prueba de viabilidad en virtud de la cual el juez determina que existe una probabilidad razonable de que el deudor podrá cumplir con los compromisos que asume en el plan⁴⁸.

En cuanto a los segundos, cuantitativos, la confirmación también depende de la aprobación de cada clase de acreedor. En concreto, se considera que una clase votante acepta el proyecto si votan a favor la mitad de los miembros de la clase que representan al menos a los dos tercios del valor en dólares de los créditos de aquella categoría (sección 1.126(c); 1.129(a)(8)).

En caso de que el deudor no obtenga los votos necesarios conforme a la sección 1.129(a)(8), de igual forma se puede obligar a los acreedores opositores a través del *cramdown*. Para que esto acontezca es necesario que se cumplan con los demás requisitos de la sección 1.129(a) y las condiciones de la sección 1.129(b). Conforme a esta última, en función de proteger los intereses de las clases disidentes, se prevé que el tribunal de quiebras i) determine que el plan de pago no discrimina injustamente (*not unfairly discriminate*) entre las diversas categorías de acreedores; y, ii) es justo y equitativo (*fair and equitable*) con respecto a cada clase.

La distinción arbitraria no está definida en el código de quiebras. La doctrina y jurisprudencia han seguido diversos enfoques para determinar su orientación⁴⁹. El de mayor aplicación es el test de la perspectiva amplia (*broad test*), que considera cuatro criterios para definir una discriminación justa entre clases: i) si hay una base razonable para la distinción; ii) si aquella diferenciación es necesaria para la reorganización; iii) si se propone de buena fe; y iv) si el grado de discriminación es directamente proporcional a su *ratio*⁵⁰.

⁴⁷ Otros requerimientos dicen relación con el tratamiento especial que deben recibir ciertos créditos considerados como prioritarios, entre ellos el de los trabajadores y sus beneficios accesorios (como el seguro de vida), acreedores por deudas de consumo, las cuales deben ser pagadas de inmediato contra la aprobación del plan, salvo que ellos expresamente acepten el pago diferido. Además, los impuestos preferentes deben ser satisfechos por el plan, aunque sea en forma posterior.

⁴⁸ FINCH (2009), p. 279.

⁴⁹ Otros enfoques son: el mecánico (*mechanical test*), el restrictivo (*restrictive test*) y el de la presunción refutable (*rebuttable presumption*). Para una revisión comparativa de estas perspectivas y de la jurisprudencia que las siguen, véase: COMMITTEE ON BANKRUPTCY AND CORPORATE REORGANIZATION OF NEW YORK, pp. 83-108.

⁵⁰ Véase *Ambanc La Mesa L.P.*, 115 E3d 650, 653 (9th Cir. 1997) y *Wolff*, 22 B.R.510, 511-12 (9th Cir. BAP 1982). Cabe mencionar que el año 2020, la Corte de Apelaciones de los Estados Unidos para el Tercer Circuito proporcionó nuevas pautas sobre el estándar de discriminación injusta en la aplicación del *cramdown*. En este sentido, alentó a los tribu-

En cuanto a la justicia y equidad, la homologación bajo el *cramdown* se centra en el análisis de las relaciones entre clases. Respecto a los créditos garantizados (*secured claims*), es necesario que se asegure el pago del bien dado en garantía más una compensación adicional si los pagos son diferidos⁵¹. Con relación a los créditos no garantizados (*unsecured claims*) se sigue la regla del *first priority rule*, en virtud de la cual ningún accionista o socio (*junior creditor*) recibirá nada antes que el acreedor valista (*senior creditor*) sea pagado íntegramente. Además, los acreedores que se oponen están protegidos por la mencionada prueba del *best interest of creditors*. Esto se debe a que el juez debe corroborar que los disidentes recibirán bajo el plan al menos tanto como recibirían en caso de liquidación.

En suma, el Código de quiebras norteamericano regula un control de mérito que debe realizar el juez acerca de la viabilidad y factibilidad del plan de reestructuración. El esfuerzo interpretativo de determinar si el valor presente de las utilidades no negativas que concurren de la empresa no es inferior a su valor de liquidación recae en un organismo especializado en materia de insolvencia. Esto conlleva afirmar, por un lado, que se reducen los costos del error concursal, puesto que aquel órgano tiene un mayor nivel de información para el entendimiento y comprensión de asuntos técnicos y complejos⁵². Por otro lado, que la legislación estadounidense en materia de quiebras no somete la decisión de la viabilidad a la sola valoración interesada de los acreedores⁵³. Esto se debe a que, a través de la imposición del acuerdo o *cramdown*, se intenta reducir el poder obstructor de los acreedores disidentes que puedan afectar la finalidad distributiva del concurso.

Por el contrario, la Ley 20.720 somete la decisión de la viabilidad a la entera voluntad de la junta de acreedores, aun cuando la reforma concursal, si bien no creó la figura de los jueces concursales, sí regula su capaci-

nales de quiebras a aplicar un estándar de diferenciación injusta más flexible y estableció ocho principios rectores. Entre ellos, se indicó que la discriminación inequitativa: solo se aplica a clases disidentes de acreedores, no a individuos de forma particular; debe evaluarse comparando la recuperación que tendría la clase preferente y la clase disidente; los tribunales deben resolver cómo un plan propone pagar la recuperación de cada acreedor, ya sea en términos del valor presente neto de todos los pagos o conforme la asignación de un riesgo sustancialmente mayor, entre otros. Véase *Tribune Co.*, Case No. 18-2909 (3d Cir. Aug. 26, 2020).

⁵¹ La compensación se traduce en una tasa de interés y los tribunales norteamericanos se dividen sobre cómo determinar su cálculo. Para un examen sobre este tema, revisar: GREEN (2016), pp. 1160 y ss.

⁵² CARRASCO (2022a), p. 72.

⁵³ CARRASCO (2022a), p. 92.

tación⁵⁴ y el aseguramiento de la especialidad del veedor como órgano técnico⁵⁵ para reducir los costos de obstrucción a la reorganización. Aquella determinación —como se indicó— lleva a constatar que la resolución del grupo de acreedores en torno a la valoración de la viabilidad del deudor, en la realidad está distorsionada por el interés propio en detrimento de los intereses del grupo⁵⁶. En consecuencia, la mejor manera de asegurar la finalidad distributiva del concurso sería a través de una «norma legal que imponga a la persona que toma la decisión todos los beneficios si decide correctamente y todos los costos si se equivoca»⁵⁷. Esto se traduciría en una solución de *lege ferenda* que regule un control de mérito durante la homologación judicial del acuerdo de reorganización. En el intertanto de esta reforma, se ofrece en este trabajo una construcción razonable del ordenamiento jurídico vigente⁵⁸, en virtud de la cual se deduce una facultad del tribunal de coordinar las expectativas de los acreedores en torno a la viabilidad de la empresa deudora.

III. RECONOCIMIENTO DE LA FACULTAD OFICIOSA DEL JUEZ

DE COORDINAR LOS INTERESES DE LA GENERALIDAD DE LOS ACREEDORES EN TORNO A LA VIABILIDAD DE LA EMPRESA DEUDORA:

UNA PROPUESTA DE LEGE DATA

1. Sentido impropio de la liquidación de oficio y sin más trámite del artículo 96 de la Ley 20.720

El punto de partida es la identificación de una fórmula jurídica que habilite al juez a actuar de oficio y coherentemente con la consecución de la finalidad del procedimiento concursal de reorganización, es decir, la obtención de la máxima satisfacción de los créditos a través de la conservación de la empresa viable.

En esta línea, corresponde situarse en las normas sobre interpretación de las leyes del ordenamiento jurídico chileno⁵⁹. Bajo un modelo no literalista⁶⁰, el procedimiento hermenéutico puede tener origen no solo en

⁵⁴ Véase sección I.I y nota 32.

⁵⁵ Véase sección I.I y nota 33

⁵⁶ Véase notas 3 y 4.

⁵⁷ BAIRD Y JACKSON (1984), p. 125.

⁵⁸ CABALLERO (2018), p. 163.

⁵⁹ La regulación se sitúa en el Código Civil chileno, artículo 19 y siguientes.

⁶⁰ En el modelo literalista, la claridad u oscuridad son el punto de partida en el procedimiento de interpretación. Los primeros comentaristas del inciso primero del artículo 19 del Código Civil, que prescribe: «Cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá

una ley oscura, ya que esta también puede ser defectuosa si una expresión es indeterminada y no contiene un pensamiento completo, o porque la expresión es impropia y su sentido directo está en contradicción con el verdadero pensamiento de la ley⁶¹. En situaciones de vaguedad, indeterminación o contradicción entre el significado propio e inmediato y el pensamiento verdadero⁶², es indispensable el examen de la legislación en su conjunto⁶³.

En este pensamiento, la claridad u oscuridad de una norma es el resultado de la actividad interpretativa⁶⁴. En consecuencia, los elementos de interpretación de la ley (gramaticales, lógicos o contextuales⁶⁵, históricos⁶⁶ y sistemáticos⁶⁷) no son cuatro clases distintas de elementos entre las cua-

su tenor literal, a pretexto de consultar su espíritu»; siguiendo los postulados de la Escuela de la Exégesis, conciben el modelo literalista. Este se traduce en que el objeto a interpretar se reduce al sentido lingüístico y gramatical del texto de la ley y, solo si este no es claro, conforme a su significado próximo e inmediato (ininteligibilidad e imprecisión), entonces, se abre la posibilidad de acudir a otros métodos exploratorios. COOD Y FABRES (1882), pp. 107-108; ALFONSO (1892), pp. 11-13. Cabe mencionar, también, que el ejercicio interpretativo bajo el modelo no literalista se trata en el trabajo que delinea un presupuesto subjetivo de aquellas personas físicas que tributan en primera categoría conforme a la Ley de Impuesto a la Renta en función de dotar de eficacia y operatividad a las instituciones jurídicas concursales que regulan a los consumidores. Véase QUIJANO (en prensa).

⁶¹ CLARO (1978), p. 124. En la proposición de estas ideas, CLARO sigue a SAVIGNY (1878), p. 155.

⁶² QUINTANA (2016), pp. 131-132.

⁶³ En esta línea, «se interpretará la ley por medio de otras leyes análogas o procurando, a falta de ellas, consultar la conformidad de la ley con el espíritu general de la legislación y adoptando en todo caso la solución que parezca más conforme a la equidad natural, es decir, la que convendría más que se estableciera como derecho, la más razonable, la que mejor corresponda a las necesidades de la práctica y la que sea más humana y suave». CLARO (1978), p. 124.

⁶⁴ QUINTANA (2016), pp. 110 y 129.

⁶⁵ Está regulado en el artículo 22 inciso primero del Código Civil y se traduce en que una disposición legal no puede considerarse aisladamente para su interpretación de forma tal que entre todas las partes de la ley debe existir una debida correspondencia y armonía. DUCCI (2006), pp. 135-136.

⁶⁶ Artículo 19 inciso segundo del Código Civil. Es la situación o estado del derecho al momento del establecimiento de la ley. Se encuentra en la historia fidedigna del establecimiento de la norma (discusión habida al tiempo de tratarse el proyecto, informes de comisiones respectivas, actas de sesiones de los cuerpos legisladores y de dichas comisiones informantes). DUCCI (2006), p. 125.

⁶⁷ Esta es la visión de conjunto del sistema legal y sus instituciones, de forma tal que aquella se concibe como el conjunto de normas que se refieren a unos mismos conceptos

les se pueda elegir, sino que son cuatro operaciones diversas cuya reunión es indispensable para interpretar la ley⁶⁸. Conforme a ello, el objeto de interpretación tiene un carácter compuesto, que «no es solo uno lingüístico, como sería si se considerase únicamente la dimensión gramatical»⁶⁹. Por tanto, el intérprete no «está obligado a ceñirse, ni tampoco a recurrir, en primer término y exclusivamente a su tenor literal»⁷⁰.

Dicho esto, corresponde ahora situarse en las normas concursales que se refieren a la actuación del juez durante la junta de acreedores que dirime acerca de la propuesta de acuerdo de reorganización⁷¹. En concreto, conforme al inciso primero del artículo 89⁷² y al artículo 96⁷³ de la Ley 20.720, se deduce que el tribunal solo debe certificar lo que acontezca durante la votación, ya sea que se apruebe el plan al alcanzarse el *quorum* necesario conforme al artículo 79, o bien que se rechace el plan debido a que no concurren las mayorías necesarias.⁷⁴

jurídicos, que conciernen a la mista materia y que tengan una igual finalidad. DUCCI (2006), p. 141.

⁶⁸ CLARO (1978), p. 121; SAVIGNY (1878), p. 150.

⁶⁹ QUINTANA (2016), p. 130.

⁷⁰ DUCCI (2006), p. 112.

⁷¹ En los procedimientos simplificados no necesariamente se celebran juntas de acreedores (artículo 286 L de la Ley 20.720). Véase nota 25.

⁷² Según el artículo 89 inciso primero, sobre la aprobación y vigencia del acuerdo: «*El acuerdo se entenderá aprobado y comenzará a regir una vez vencido el plazo para impugnarlo, sin que se hubiere impugnado y el tribunal competente lo declare así de oficio o a petición de cualquier interesado o del veedor*».

⁷³ Según el artículo 96, sobre el rechazo del acuerdo: «*Si la propuesta de acuerdo es rechazada por los acreedores por no haberse obtenido el quorum de aprobación necesario o porque el deudor no otorga su consentimiento, el tribunal dictará la resolución de liquidación, de oficio y sin más trámite, en la misma junta de acreedores llamada a conocer y pronunciarse sobre el acuerdo, salvo que la referida junta disponga lo contrario por quorum especial. En este caso, el deudor deberá, a través del veedor, publicar una nueva propuesta de acuerdo en el boletín concursal y acompañarla al tribunal diez días antes de la junta de acreedores que tiene por objeto pronunciarse sobre esta. El deudor conservará la protección financiera concursal hasta la celebración de dicha junta, que deberá llevarse a cabo dentro de los veinte días siguientes a la que rechazó el acuerdo. Si el deudor no presenta la nueva propuesta de acuerdo dentro del plazo antes establecido, el tribunal dictará la resolución de liquidación, de oficio y sin más trámite. La junta de acreedores que rechaza la primera o segunda propuesta de acuerdo, en su caso, deberá nominar a los liquidadores titular y suplente, a los que el tribunal competente deberá designar con el carácter de definitivos*».

⁷⁴ Según el artículo 79, sobre el acuerdo de la junta de acreedores llamada a conocer y pronunciarse sobre la propuesta: «*Cada una de las clases o categorías de propuestas de acuerdo que establece el artículo 61 será analizada, deliberada y acordada en forma separada en la misma junta, pudiendo proponerse modificaciones, sin perjuicio de lo previsto en el artículo*

En este orden de ideas, la dictación de la resolución de liquidación de oficio y sin más trámite⁷⁵, que es consecuencia del mero hecho de no haberse obtenido el *quorum* de aprobación⁷⁶, es una exégesis impropia si se consideran no solo el elemento gramatical, sino también los demás elementos de interpretación.

En efecto, conforme al elemento contextual, la liquidación refleja, como solicitud tácita de los acreedores para iniciar la quiebra de la empresa, en los demás casos que regula la propia Ley 20.720⁷⁷, sanciona comportamientos que atienden a la mala fe de otros titulares de crédito y/o del deudor o bien solo de este último⁷⁸. Por tanto, el motivo legal de esta ejecución colectiva atiende a actuaciones deshonestas o estratégicas que afectan a la colectividad de acreedores, lo cual priva a la empresa deudora de continuar el curso de la reorganización.

Desde la perspectiva histórica, durante la deliberación del artículo 96 en el segundo trámite constitucional de la Ley 20.720, la superintendente de la época expresó que el proyecto no descansa en la premisa de que la reorganización es siempre una solución mejor que la liquidación. Por el

82. La propuesta se entenderá acordada cuando cuente con el consentimiento del deudor y el voto conforme de los dos tercios o más de los acreedores presentes, que representen al menos dos tercios del total del pasivo con derecho a voto correspondiente a su respectiva clase o categoría. No podrán votar las personas relacionadas con el deudor y sus créditos no se considerarán en el pasivo. Los cesionarios de créditos adquiridos dentro de los treinta días anteriores a la fecha de inicio del procedimiento concursal de reorganización, conforme se indica en el artículo 54, no podrán concurrir a la junta de acreedores para deliberar y votar el acuerdo y tampoco podrán impugnarlo. El acuerdo sobre la propuesta de una clase o categoría se adoptará bajo la condición suspensiva de que se acuerde la propuesta de la otra clase o categoría en la misma junta de acreedores, o en la que se realice de conformidad a lo previsto en el artículo 82».

⁷⁵ Véase nota número 73.

⁷⁶ Véase nota número 2 y 74. También, puede no haber concurrido la voluntad de la empresa deudora.

⁷⁷ Estos son las causales de impugnación y nulidad que regulan los artículos 85 y 97, respectivamente, de la ley concursal chilena. En cuanto a las primeras, tienen por objeto denunciar la ocurrencia de algún vicio en la tramitación del acuerdo y que sustancialmente se refieren a: i) vicios procesales en la convocatoria o celebración de la junta; ii) falta de voluntad o consentimiento, sea que esa falta de voluntad es el resultado de que no se reunieron las mayorías para conformarla o sea porque ella es una voluntad viciada por errores sustantivos en la información o por distorsión deliberada de la información. PUGA (2015a), p. 330. En cuanto a las segundas, se refieren a conductas materiales constitutivas de fraude o dolo del deudor: la ocultación del activo o del pasivo o la exageración de uno u otro. Véase RUZ (2017), p. 398.

⁷⁸ PUGA (2015b), p. 277. Existen casos de liquidación de oficio cuando no nace el acuerdo de reorganización, este se verifica porque no concurren los requisitos esenciales como contrato (ausencia del deudor o la no presentación de la propuesta).

contrario, lo que se intentó con la reforma fue proponer la reestructuración efectiva para aquellas empresas viables y liquidar eficientemente aquellas que no lo son. En esta línea, la ley concursal regula:

Procedimientos equilibrados que otorgan a las partes la flexibilidad necesaria para trasladarse de un procedimiento concursal a otro, protegiendo los derechos del deudor y los intereses de los acreedores en cada instancia. Así, un deudor demandado de liquidación forzosa puede oponerse acreditando que es apto para someterse a un procedimiento concursal de reorganización. Por su parte, en este último, los acreedores podrán, acreditando la inviabilidad del deudor, solicitar su liquidación⁷⁹.

Así, se constata en la historia fidedigna de la Ley 20.720 que la viabilidad, por un lado, es un elemento que permite producir mayores retornos para la satisfacción de los créditos y, por el otro, que es el fundamento a la confianza que se deposita en la valoración interesada de los acreedores.

Desde un punto de vista sistemático, si se acuden a otras leyes que se refieren a concursos que derivan de crisis financieras, es posible comprobar que la liquidación de oficio tiene lugar cuando no se justifica en términos económicos mantener en funcionamiento a la empresa. En concreto, en la Ley General de Bancos, contenida en el Decreto con Fuerza de Ley número 3 (DFL 3), se establecen medidas de regularización temprana conforme a las cuales la institución financiera debe presentar a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) un plan que contenga actuaciones destinadas a su estabilización económica⁸⁰. En esta ley se establece un catálogo no taxativo de circunstancias que gatillan la obligación de presentar aquel proyecto, las cuales tienen que ver, en general, con problemas de liquidez o problemas de insolvencia incipiente⁸¹. En consecuencia, estas dificultades económicas no son definitivas y se puede revertir la crisis a través de la aprobación del plan e incluso por medio de una inyección de capitales (artículo 115 del DFL 3). Además, el DFL 3 regula un procedimiento especial de liquidación forzosa que se tramita ante la CMF⁸².

⁷⁹ Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 20.720* (sitio web), p. 2079.

⁸⁰ Un plan de un plan de regularización debe ser aprobado por su directorio o el que haga sus veces, y deberá contener medidas concretas que le permitan actuar de manera preventiva en caso de que las instituciones bancarias presenten indicios de deterioro financiero u operacional, evitando que entren en un estado de liquidación forzosa. Está regulado en regulado en el título XIV del DFL 3.

⁸¹ Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 21.130* (sitio web), p. 121.

⁸² El artículo 120 del DFL 3 prescribe que los bancos solo podrán ser sometidos a un procedimiento de reorganización o liquidación concursal regulado por la Ley 20.720, cuando se encuentren en liquidación voluntaria. En todos los demás casos se aplica el

En caso de incumplimiento del plan de reestructuración o bien de la constatación de la insolvencia del banco, la CMF debe declarar de oficio la revocación de la autorización de existencia de la institución financiera (artículo 118 inciso tercero y cuarto del DFL 3) y, además, la apertura de un procedimiento de liquidación forzosa (artículo 121 y 130 del DFL 3). Por tanto, en materia bancaria, la liquidación de oficio que decreta el órgano administrativo tiene a su base la inviabilidad de la empresa.

Cabe mencionar que, en materia de seguros, el DFL 251 regula un procedimiento especial de reorganización extrajudicial para que la propia compañía presente un acuerdo de reestructuración a sus acreedores⁸³. Durante su tramitación es posible que algún acreedor solicite el comienzo de un procedimiento concursal de liquidación conforme a la Ley 20.720. En este caso, el artículo 79 del DFL 251 prescribe que el juzgado deberá dar aviso a la CMF, quien investigará la solvencia de la compañía. Si la autoridad comprobare que la compañía puede responder a sus obligaciones, propondrá las medidas conducentes para que prosiga en sus operaciones⁸⁴. Además, el tribunal desestimaré la solicitud de liquidación en caso de que constare que la compañía se encuentra en déficit de patrimonio o déficit de inversiones o sobreendeudamiento (artículo 79 inciso segundo del DFL 251). Esto se debe a que, frente a estas situaciones, la ley especial regula expresamente que la compañía deberá adoptar medidas de regularización o ajuste para su solución⁸⁵. Por tanto, en el área de seguros, la viabilidad de la empresa deudora es el fundamento que está a la base de la continuidad de la reorganización extrajudicial o de la desestimación de un procedimiento de liquidación forzosa.

En suma, del análisis expuesto es posible colegir que la dictación de la resolución de liquidación de oficio y sin más trámite que regula el artículo 96 de la ley concursal es impropia si se estudia en correspondencia con el conjunto de elementos de interpretación de la ley. La viabilidad es un componente determinante en la apertura de un procedimiento de liquidación cuando este es precedido de una reorganización. Aquella noción económica, también, debiera ser un elemento de la valoración en la junta

procedimiento de liquidación forzosa especial que regula la propia Ley general de bancos.

⁸³ Las proposiciones de acuerdo extrajudicial podrán versar acerca de: i) la capitalización parcial o total de los créditos; ii) la ampliación de plazos; iii) la remisión de parte de las deudas, sus intereses y reajustes, y iv) cualquier objeto lícito destinado a resolver los problemas de la compañía (artículo 76 DFL 251).

⁸⁴ Pero si estimare que no es posible tal prosecución, informará al tribunal en tal sentido.

⁸⁵ Párrafo 1 y 2, título IV, artículos 65 y siguientes.

de acreedores que vota la propuesta de acuerdo del deudor. Sin embargo, el repliegue de las facultades del tribunal del concurso y la no vinculatividad del informe del deudor respecto de los acreedores determina que se constate en la realidad la liquidación de empresas viables⁸⁶. En consecuencia, corresponde a continuación ofrecer una interpretación de la ley concursal que habilite al juez a coordinar las expectativas de los acreedores, promoviendo la finalidad distributiva del concurso.

2. Propuesta de lege data

En correspondencia con: i) la naturaleza autónoma del acuerdo de reorganización que considera a la función judicial como integrante del convenio y garante de que se cumplen en toda la tramitación del convenio los derechos de la generalidad de acreedores⁸⁷; y, ii) el principio de conservación de la empresa viable que irradia la Ley 20.720⁸⁸; se propone reconocer una facultad jurisdiccional de carácter oficiosa que promueva la discusión acerca de la viabilidad o inviabilidad de la empresa.

Para ello se interpretan los artículos 79 y 96 en lo referido a la votación de la propuesta, aplicando las normas del procedimiento civil no contencioso del Código de Procedimiento Civil⁸⁹. En concreto, el artículo 820 de dicho código, que autoriza al juez de oficio a decretar las diligencias informativas que estime convenientes.

En términos generales, CASARINO indica que, debido a las funciones tutelares ejercidas por los tribunales en los negocios no contenciosos, la ley les entrega la facultad de oficio para solicitar la realización de aquellas actuaciones que esclarezcan el asunto. Se estima que son verdaderas medidas para resolver mejor, pero doblemente excepcionales, porque, por un lado, no están taxativamente enumeradas por el legislador, esto quiere decir que el juez puede ordenar cualquiera que estime conveniente; y por otro, se pueden decretar en cualquier etapa de la tramitación⁹⁰.

⁸⁶ Véase nota número 3 y 4.

⁸⁷ Véase sección II.I.

⁸⁸ La posibilidad de recurrir a una reorganización se encuentra abierta en variados casos a lo largo de la Ley 20.720. Esto lleva a afirmar que la legislación concursal chilena no es neutra y tiende a preferir a la reorganización, porque se asignan mayores costes a incurrir en el error de liquidar empresas viables. Véase CARRASCO (2023), pp. 21-22 y PUGA (2016), pp. 47-68.

⁸⁹ Puga indica que por el carácter voluntario del procedimiento concursal de reorganización se le aplican las normas supletorias que están contenidas en los artículos 817 a 828 del título I del Libro IV del Código de Procedimiento Civil. PUGA (2015a), p. 70.

⁹⁰ CASARINO (2005), p. 149.

Los argumentos favorables a la solicitud de oficio de diligencias informativas se cimientan en el análisis metodológico de cada uno de los elementos de interpretación de la ley⁹¹.

En efecto, desde un punto de vista gramatical, en el artículo 79 se indica que «*cada una de las clases o categorías de propuestas de acuerdo [...] será analizada, deliberada y acordada en forma separada en la misma junta*»⁹². Según el *Diccionario de la lengua española*, por un lado, analizar es someter algo a un análisis. Esto último, en su segunda acepción, se refiere al estudio detallado de algo, especialmente de una obra o de un escrito. Por el otro, deliberar se refiere a considerar atenta y detenidamente el pro y el contra de los motivos de una decisión antes de adoptarla, y la razón o sin razón de los votos antes de emitirlos. Por tanto, los acreedores debieran emitir su voto luego de haber estudiado la propuesta de acuerdo y de haber reparado en los fundamentos económicos de su determinación.

Desde un punto de vista histórico, existen antecedentes en la tramitación de la Ley 20.720 que buscan dar cuenta de la protección a los acreedores minoritarios durante la votación de la propuesta. Por ejemplo, Contador indicó que fue necesario rebajar el porcentaje del pasivo total respecto del cual se deben obtener los dos tercios (antes debían ser los dos tercios del pasivo con derecho a voto, que a su vez representara las tres cuartas partes del pasivo y hoy este último es de dos tercios), puesto que «se enmarca en la idea de protección del acreedor minoritario, que normalmente será el proveedor de servicios, quien privilegia la opción de la reorganización, porque le permite continuar la prestación de los servicios»⁹³. Además, es posible apreciar cómo las facultades del juez, también,

⁹¹ Véase sección III.1

⁹² En los procedimientos de reorganización simplificados, si se celebra una junta de acreedores para votar el acuerdo de reorganización, la propuesta deberá acordar en los mismos términos establecidos en el artículo 79 (artículo 286 letra L de la Ley 20.720). En caso contrario, los acreedores podrán pronunciarse sobre la propuesta de acuerdo mediante una presentación al tribunal, en que conste su voto (artículo 286 letra N de la Ley 20.720).

⁹³ Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 20.720* (sitio web), p. 2051. Durante la discusión del artículo 69 de la Ley 20.720, referido al Interventor y Comisión de Acreedores, la superintendente indicó que esta norma tiene por objeto establecer un mecanismo que asegure el cumplimiento del acuerdo de reorganización, al menos durante el primer año, lo que permite además proteger a los acreedores minoritarios, quienes muchas veces tienen poco acceso al estado de cumplimiento del acuerdo. Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 20.720* (sitio web), p. 2039. En esta línea, la operatividad de la norma da cuenta que en la práctica se ha visto que los acuerdos establecen que se informe cada dos o tres años. La Ley 21.563 modificó esta materia, prescribiendo que el interventor deberá informar del estado de cumplimiento de forma semestral, tanto a la

se enmarcan en acreditar la viabilidad de la empresa deudora. Por ejemplo, en materia de aprobación judicial del acuerdo de reorganización extrajudicial (artículo 112 de la Ley 20.720), se dejó constancia de que puede ocurrir que el informe que presente el veedor (el cual es posterior a la suscripción del acuerdo de reorganización extrajudicial) sea contrario a la viabilidad. En este punto, la superintendente estimó que, si bien convocar a los acreedores a ratificar el plan es una posibilidad del juez, lo más seguro es que este «hará uso de la facultad cuando exista un informe negativo por parte del veedor»⁹⁴.

A favor de la armonía y coherencia de las instituciones de la Ley 20.720, cabe hacer presente lo que se indicó acerca de la eliminación por regla general de las juntas de acreedores en los procedimientos de reorganización simplificados⁹⁵. Conforme a ello, el cauce procesal que ofrece la ley para arribar a un eventual acuerdo de reorganización es parte integral de este convenio y no solo lo es el aspecto contractual⁹⁶. Por tanto, la función judicial durante el transcurso de este concurso toma relevancia en la defensa y coordinación de los derechos de todos los acreedores que individualmente manifiestan su voluntad⁹⁷.

Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento como al tribunal. Esto da cuenta de la protección que se busca dar a la colectividad de acreedores y cómo el juez debe velar por el cumplimiento del acuerdo.

⁹⁴ Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 20.720* (sitio web), p. 2088. Además, desde un punto de vista lógico o contextual, se afirma que esta posibilidad de citar a los acreedores a confirmar la suscripción del acuerdo de reorganización extrajudicial es manifestación del rol garante del juez, tanto para acreditar la viabilidad de la empresa deudora como para evitar que se cometan abusos en el uso de la figura.

⁹⁵ Véase sección II y nota 25.

⁹⁶ JEQUIER (2023), p. 231.

⁹⁷ Cabe indicar que con la reforma de la Ley 21.563 se incorpora el artículo 273 B en la Ley 20.720. En virtud de su inciso segundo es posible reconocer que se amplían las facultades del juez en orden a denegar el curso a una liquidación voluntaria simplificada si es que no se presentan o son insuficientes los antecedentes y documentos que la empresa deudora debe acompañar conforme al artículo 273 A. Esta ampliación se explica por cuanto los honorables diputados Cosme Mellado; Boris Barrera; Alejandro Bernales y Renato Garín presentaron la indicación de que el juez debía ceñirse estrictamente al tenor del artículo 273 A para denegar la solicitud de liquidación. En efecto, propusieron reemplazar el inciso segundo del 273 B, por el siguiente: «*El tribunal no dará curso a la solicitud de liquidación voluntaria, en tanto no se cumpla con los requisitos y antecedentes mencionados en el artículo anterior*». Con todo, el superintendente hizo presente que, si se aceptara esta indicación, el procedimiento concursal «*puede quedar absolutamente detenido, porque el tribunal no accederá a la solicitud en tanto no se cumplan con los requisitos, los que además no son taxativos, porque el deudor podría o no tener bienes o juicios ejecutivos, por ello es que debe quedar como algo facultativo para el juez, no imperativo*». Finalmente, la indicación

Cabe hacer presente que, en los procedimientos de liquidación simplificada voluntaria, el inciso final del artículo 273 B de la Ley 20.720 prescribe que el juez no podrá denegar la dictación de la resolución de liquidación cuando el proceso se inicie en virtud de las disposiciones de otros procedimientos concursales. Una de estas podría ser el artículo 96, que se revisó en el apartado inmediatamente anterior (III.1), en cuanto el tribunal debiera dictar la quiebra si constata el no cumplimiento del *quorum* de aprobación a la propuesta de reestructuración. Sin embargo, el legislador hizo presente que la incorporación general del artículo 273 B está orientada a fomentar la reorganización de la micro o pequeña empresa⁹⁸. En consecuencia, si se sigue un criterio armónico de los procedimientos de reestructuración de activos y pasivos de la Ley 20.720, la constatación de la inviabilidad es también un elemento a considerar ante el fracaso de estos concursos.

Desde un punto de vista sistemático, la exigencia constitucional de un racional procedimiento se satisface aplicando una prueba de eficiencia procesal que, en el caso del derecho concursal, es la eficiencia *ex post*. Como se señaló, esta se traduce en que la finalidad de obtener la mejor tasa de recuperación de créditos a través de la reorganización implica identificar los elementos que favorecen la mejor coordinación entre los acreedores que reduzcan los costos de externalidad y de obstrucción⁹⁹. Estos componentes conllevan una intervención normativa o jurisdiccional, ya que «la solución no depende del papel que representan los sujetos particulares interesados»¹⁰⁰. Uno de estos elementos es la ponderación de la viabilidad del deudor, cuyas variables son la necesidad de un juicio técnico y el derrotar la presunción de inviabilidad¹⁰¹.

La primera variable se valora a través del informe del veedor, puesto que incluye un juicio exploratorio sobre la probabilidad de que los acreedores obtengan la recuperación de sus créditos en los términos contenidos en esa propuesta y, en el monto probable de recuperación que tendría cada acreedor en su clase o categoría en el marco de un procedimiento de liquidación. Sin embargo, como se indicó, es un informe no vinculante y

se rechazó. Véase discusión en Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 21.563* (sitio web), p. 166.

⁹⁸ Biblioteca del Congreso Nacional: *Historia de la Ley 21.563* (sitio web), p. 116.

⁹⁹ CARRASCO (2022a), p. 88. Véase notas números 8 y 29.

¹⁰⁰ CARRASCO (2022a), p. 88.

¹⁰¹ Los otros elementos son la constitución de un foro de concurrencia de los acreedores y la reducción en la búsqueda de rentas indebidas durante el concurso. CARRASCO (2022a), p. 89 y siguientes.

no es obligatoria su elaboración durante la reorganización¹⁰². La segunda variable que se traduce en que la solución racional *ex ante* de los acreedores puede ser la «liquidación y no la conservación, pues todo proyecto adicional redundará en beneficios exclusivos para el deudor si es exitoso, y en pérdidas para los acreedores si el proyecto falla»¹⁰³, se matiza si se considera que algunos acreedores van a obtener la satisfacción de sus créditos como algo dependiente de la propuesta de reorganización¹⁰⁴. Con todo, la regulación que se refiere a la categorización de los acreedores no atiende a un criterio razonable de realidad¹⁰⁵.

En este orden de ideas, se afirma que los costos de eficiencia en el examen *ex post* de la ley concursal chilena que acarrearán estas variables pueden ser disminuidos a través de la facultad oficiosa del juez de solicitud de diligencias informativas, para estimular la ponderación de la viabilidad de la empresa deudora que coordine las expectativas de la generalidad de los acreedores.

En suma, lo que se propone es que, antes de dictar la resolución de liquidación refleja que da cuenta de la votación contraria a la celebración del acuerdo de reorganización, el juez está facultado a promover de oficio la discusión sobre la viabilidad o inviabilidad de la empresa deudora durante la votación de la propuesta. Para ello podrá dictar las diligencias informativas que estime prudente, considerando no aumentar los costos administrativos que vayan en detrimento del patrimonio del deudor y que afecte el posterior pago de las acreencias. Esto tiene por objeto que el juez aliente el acercamiento de las posiciones entre los acreedores contestes a la celebración del acuerdo y los acreedores disidentes a la misma, si es que existe la probabilidad de estar frente a una empresa viable.

En atención al artículo 159 del Código de Procedimiento Civil, y ajustadas al procedimiento de reorganización, estas diligencias podrían ser, por ejemplo: la agregación de cualquier documento que estimen necesario para esclarecer la viabilidad o inviabilidad de la empresa; insistir en la presentación del informe del veedor en caso de que no haya sido acompañado durante el procedimiento; o solicitar al deudor el esclarecimiento de la propuesta de acuerdo de reorganización en atención al informe emitido por el veedor.

¹⁰² Véase sección II.I.

¹⁰³ CARRASCO (2022a), p. 93.

¹⁰⁴ Véase nota número 34 y sección II.I.

¹⁰⁵ Véase nota 35 y sección II.I.

IV. CONCLUSIÓN

La normativa concursal chilena razona sobre un principio de neutralidad, en tanto a los órganos jurisdiccionales no les corresponde calificar los acuerdos de reorganización alcanzados por los particulares para concederles un efecto jurídico¹⁰⁶. En esta línea no se prevé la homologación de los convenios y una eventual oposición por parte del juez opera previa instancia de los acreedores a través de la figura de la impugnación.

Este diseño da cabida a la liquidación de empresas viables debido a la ineficacia de instituciones concursales dentro de la reorganización que favorecen la no coordinación de las diversas expectativas de los créditos que concurren en la masa pasiva y, además, fomentan la ineficiencia de la finalidad distributiva del concurso. En concreto, esta ineficiencia se refiere a la categorización de la propuesta de acuerdo, la cual no sigue un criterio de razonabilidad que atienda a la naturaleza de cada acreencia. Asimismo, el informe del veedor que se pronuncia acerca de la viabilidad o inviabilidad de la empresa deudora no es vinculante a la decisión de los acreedores referida a la propuesta del plan de reestructuración de la empresa deudora.

La institución en el derecho extranjero que protege los intereses de la colectividad y demuestra la finalidad protectora de la viabilidad es el *cram-down*. Esta figura se define como el poder judicial de imponer o confirmar un plan de reestructuración o reorganización en contra de la voluntad de ciertas clases disidentes de acreedores, incluidos aquellos créditos garantizados y no garantizados. Su origen se remonta a la legislación referida a la reestructuración de deudas en Estados Unidos (capítulo 11 del *Bankruptcy Code*), en la cual existen tribunales especiales en materia de quiebras.

En este sentido, si bien la Ley 20.720 no creó la figura de los jueces concursales, sí regula su capacitación y el aseguramiento de la especialidad del veedor como órgano técnico para reducir los costos de obstrucción a la reorganización. Conforme a ello, en este trabajo se presentan argumentos favorables a reconocer en el juez una facultad que permita coordinar las expectativas de los acreedores en torno a la viabilidad de la empresa deudora. Para este cometido se sigue un análisis metodológico de los elementos de interpretación de las leyes en Chile.

En correspondencia con: la naturaleza autónoma del acuerdo de reorganización, que considera a la función judicial como integrante del convenio y garante de que se cumplen en toda la tramitación del convenio los derechos de la generalidad de acreedores; y el principio de conservación de la empresa viable que irradia la Ley 20.720; en este trabajo se propone

¹⁰⁶ GOLDENBERG (2015), p. 11.

interpretar los artículos 79 y 96 de la Ley 20.720 aplicando las normas del procedimiento civil no contencioso del Código de Procedimiento Civil. En concreto, el artículo 820 de dicho código, que autoriza al juez de oficio a decretar las diligencias informativas que estime prudentes. Por tanto, el tribunal puede solicitar aquellas actuaciones que atiendan a la probable viabilidad de la empresa, durante la votación de la propuesta de reorganización y siempre en consideración de no aumentar los costos administrativos que vayan en detrimento del patrimonio del deudor o que afecten el pago de las acreencias.

BIBLIOGRAFÍA CITADA

- ALFONSO, Paulino (1892): *De la interpretación de la ley* (Santiago, Imprenta Cervantes).
- BAIRD, Douglas y JACKSON, Thomas (1984): «Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy», en: *University of Chicago Law Review*, Vol. 51, N° 1: pp. 97-130.
- BIBLIOTECA DEL CONGRESO NACIONAL: «Historia de la Ley 20.720». Disponible en: <https://bit.ly/48OOn5F> [fecha de consulta: 19.II.2023].
- . «Historia de la Ley 21.130». Disponible en: <https://bit.ly/4aT6YQb> [fecha de consulta: 19.II.2023].
- . «Historia de la Ley N° 21.563». Disponible en: <https://bit.ly/47qrJzK> [fecha de consulta: 19.II.2023].
- BONILLA, Claudio, FISCHER, Ronald, LUDERS, Rolf, MERY, Rafael y TANGLE, José (2003): «Análisis y recomendaciones para una reforma de la ley de quiebras». Documentos de trabajo del Centro de Economía Aplicada del Departamento de Ingeniería Industrial de la Universidad de Chile, N.º 191. Disponible en: <https://bit.ly/47qJfnj> [fecha de consulta: 20.II.2023].
- BRANCH, Ben (2002): «The costs of bankruptcy: A review», en: *International Review of Financial Analysis*, Vol. 11, N° 1: pp. 39-57.
- CABALLERO GERMAIN, Guillermo (2018): «Sobreendeudamiento y exoneración legal de los saldos insolutos en el procedimiento concursal del consumidor», en: *Revista Ius et praxis*, Vol. 24, N° 3: pp. 133-172.
- CARRASCO DELGADO, Nicolás (2020): «Los costos del error concursal: Una visión dogmática», en: *Revista de la Facultad de Derecho* (Uruguay), N° 48: 1-42. Disponible en: <https://bit.ly/3SaGphM> [fecha de consulta: 17.II.2023].

- . (2022a): «Acción colectiva de acreedores frente a los costos de externalidad y obstrucción», en: *Revista Chilena de Derecho Privado*, N° 39: pp. 65-101.
- . (2022b): «Ejecución concursal y eficiencia concursal *ex post*», en: Núñez Ojeda, Raúl (director) y Romero Rodríguez, Sophia (coordinadora), *Problemas actuales sobre la ejecución* (Santiago, Thomson Reuters), pp. 697-722.
- CASARINO VITERBO, Mario (2005): *Manual de derecho procesal*, Tomo VI (Santiago, Jurídica de Chile).
- CASELLA, Daniel y JURADO, María (2021): «La disolución social y las sociedades “económicamente viables” en la legislación societaria y concursal argentina», en: *Revista Lex Mercatoria*, Vol. 17, N° 1: pp. 1-14.
- CLARO SOLAR, Luis (1978): *Explicaciones de derecho civil chileno y comparado*, Tomo I (Santiago, Jurídica de Chile).
- COMMITTEE ON BANKRUPTCY AND CORPORATE REORGANIZATION OF THE ASSOCIATION OF THE BAR OF THE CITY OF NEW YORK (2002): «Making the Test for Unfair Discrimination More Fair: A Proposal», en: *Business Lawyer (ABA)*, Vol. 58, N° 1: pp. 83-108.
- CONCHA GUTIÉRREZ, Carlos (1971): *El proceso de quiebras* (Santiago, Editores-López-Viancos-Distribuidores).
- COOD, Enrique y FABRES, José (1882): *Explicaciones de código civil destinadas a los estudiantes del ramo en la Universidad de Chile, Publicación de la Academia de leyes y ciencias políticas* (Santiago, Imprenta Cervantes).
- DENIS, Diane K. y RODGERS, Kimberly (2007): «Chapter 11: Duration, Outcome, and Post-Reorganization Performance», en: *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 42, N° 1: pp. 101-118.
- DUCCI CLARO, Carlos (2006): *Interpretación jurídica* (Santiago, Jurídica de Chile).
- FINCH, Vanessa (2009): *Corporate Insolvency law: Perspectives and Principles* (Cambridge University Press, segunda edición).
- GARGOTTA, Craig (2018): «Who Are Bankruptcy Judges and How Did They Become Federal Judges?», en: *The Federal Lawyer*. Disponible en: <https://bit.ly/3vugvNe> [fecha de consulta: 20.II.2023].
- GOLDENBERG SERRANO, Juan Luis (2013): «Bases para la privatización del derecho concursal», en: *Revista Chilena de Derecho Privado*, N° 20: pp. 9-49.
- . (2015): *La visión privatista del derecho concursal* (Santiago, Thomson Reuters).
- GÓMEZ BALMACEDA, Rafael y EYZAGUIRRE, Gonzalo (2011): *El derecho de quiebras* (Santiago, Jurídica de Chile, segunda edición).

- GREEN, Thomas (2016): «An Analysis of the Advantages of Non-Market Based Approaches for Determining Chapter 11 Cramdown Rates: A Legal and Financial Perspective», en: *Seton Hall Law Review*, Vol. 46, N° 4: pp. 1151-1200.
- HEREDIA, Pablo (2006): «Apuntes sobre la categorización de acreedores en el concurso preventivo», en: Richard, Efraín (director y coordinador), *Ensayos de derecho empresario* (Córdoba, Fespresa), pp. 219-237.
- JACKSON, Thomas (1986): *The Logic and Limits of Bankruptcy Law* (Cambridge, Harvard University Press).
- JEQUIER, Eduardo (2023): *Curso de derecho comercial*, Tomo III, Derecho Concursal, Vol. 2 (Santiago, Thomson Reuters, segunda edición).
- MOYA BALLESTER, Jorge (2022): «Título tercero. Los planes de reestructuración», en: Gallego Sánchez, Esperanza (directora), *Derecho concursal y preconcursal*, Tomo II (Valencia, Tirant Lo Blanch), pp. 2281-2235.
- NÚÑEZ OJEDA, Raúl y CARRASCO DELGADO, Nicolás (2014): «Conceptos generales del análisis económico del derecho», en: Núñez Ojeda, Raúl (director) y Carrasco Delgado, Nicolás (editor), *Presente y futuro del derecho concursal procesal chileno* (Santiago, Thomson Reuters), pp. 3-87.
- NÚÑEZ OJEDA, Raúl, CARRASCO DELGADO, Nicolás y ORTIZ ROJO, FRANCISCO (2012): «Visión crítica desde el análisis económico del derecho al sistema de verificación de créditos y realización de activos de la ley de quiebras chilena», en: *Revista Ius et Praxis*, Vol. 18, N° 1: pp. 267-314.
- PUGA VIAL, Juan (2006): *Derecho concursal. El convenio de acreedores* (Santiago, Jurídica de Chile, tercera edición).
- . (2015a): *Derecho concursal. Del procedimiento concursal de reorganización* (Santiago, Jurídica de Chile, cuarta edición).
- . (2015b): *Derecho concursal. Del procedimiento concursal de liquidación* (Santiago, Jurídica de Chile, cuarta edición).
- . (2016): «Mirada crítica a la Ley 20.720», en: Jequier, Eduardo (editor), *Estudios de derecho concursal: La Ley 20.720, a un año de su vigencia* (Santiago, Thomson Reuters), pp. 47-68.
- QUIJANO ESCOBAR, Camila (en prensa): «Reflexiones en torno a la inclusión de personas naturales en el concepto concursal de empresa deudora: Su relación con el fenómeno empresarial», Actas de las II Jornadas Chilenas de Derecho Concursal (Santiago, Thomson Reuters).
- QUINTANA BRAVO, Fernando (2016): *Estudios sobre teoría de la interpretación jurídica* (Santiago, Thomson Reuters).
- RICHARD, Efraín (2012): «Eficiencia concursal y crisis societaria», en: *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones* (Argentina), N° 255: pp. 61-101.

- RUZ LÁRTIGA, Gonzalo (2017): *Nuevo derecho concursal chileno*, Tomo I (Santiago, Thomson Reuters).
- SANDOVAL LÓPEZ, Ricardo (2007). *Derecho comercial. La insolvencia de la empresa. Derecho concursal: quiebras, convenios y cesiones de bienes*, Tomo IV (Santiago, Jurídica de Chile).
- SAVIGNY, Friedrich (1879): *Sistema de derecho romano actual*, Tomo I (Puerta del Sol, F. Góngora y Compañía, traducción de M. CH. Guenoux).
- WONG, Daniel (2012): «Chapter 11 Bankruptcy and Cramdowns: Adopting a Contract Rate Approach», en: *Northwestern University Law Review*, Vol. 106, N° 4: pp. 1927-1958.
- ZABALETA DÍAZ, Marta (2006): *El principio de conservación de la empresa en la ley concursal* (Madrid, Thomson Reuters-Civitas).

Jurisprudencia chilena

- Tercer Juzgado de Letras de Concepción, rol C-3971-2022, en: Base Boletín Concursal de la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento.
- Undécimo Juzgado Civil de Santiago, rol C-8131-2015, en: Base Boletín Concursal de la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento.
- 16.º Juzgado Civil de Santiago, 7 de enero de 2021, rol C-17.422-2020, «Valle Nevado S.A.», en: Base Boletín Concursal de la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento.
- Corte de Apelaciones de Santiago, 12 de mayo de 2005, rol 4535-204, en: Thomson Westlaw, CL/JUR/4905/2005.
- Corte Suprema, 23 de enero de 2017, rol 40613-2016, en: Thomson Westlaw, CL/JUR/228/2017.

Jurisprudencia extranjera

- Tribune Co., Case No. 18-2909 (3d Cir. Aug. 26, 2020).
- Ambanc La Mesa L.P, 115 E3d 650, 653 (9th Cir. 1997).
- Wolff, 22 B.R.510, 511-12 (9th Cir. BAP 1982).

Normativa

- Ministerio de Hacienda, Decreto con Fuerza de Ley N° 251, Chile (22.5.1931), sobre compañía de seguros, sociedades anónimas y bolsas de comercio.
- Ministerio de Hacienda, Decreto con Fuerza de Ley N° 3, Chile (19.12.1997), fija texto refundido, sistematizado y concordado de la ley general de bancos y de otros cuerpos legales que se indican.

Código Civil, Chile (30.5.2000).

Código de Comercio, Chile (s.d.).

Ley N° 20.720, Chile (9.I.2014), sustituye el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas, y perfecciona el rol de la superintendencia del ramo.

Ley N° 21.130, Chile (12.I.2019), moderniza la legislación bancaria.

AGRADECIMIENTOS

La autora agradece las observaciones a este trabajo de los profesores Juan Puga Vial y Juan Goldenberg Serrano, durante la realización de las Terceras Jornadas de Derecho Concursal. Asimismo, un muy especial agradecimiento a la profesora Lorena Carvajal Arenas, en tanto esta investigación toma algunas ideas de la tesis de pregrado de la autora que fue supervisada por la académica.

SOBRE LA AUTORA

CAMILA QUIJANO ESCOBAR es abogada y licenciada en Ciencias Jurídicas por la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso. Además, es doctoranda en Derecho en la misma universidad y becaria ANID-Conicyt, folio 21201531. Su correo electrónico es camila.quijano@pucv.cl  <https://orcid.org/0009-0002-3502-5622>.

REVISTA DE DERECHO

La *Revista de Derecho* de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso publica trabajos originales, preferentemente, sobre derecho chileno y latinoamericano, aunque también recibe manuscritos sobre derecho europeo, derecho internacional, derecho canónico y filosofía y teoría del derecho. Está dirigida a un público integrado por investigadores de las ciencias jurídicas, tanto profesionales como en formación. También aspira a influir en las opiniones técnicas de jueces, abogados y, en general, en quienes son llamados a aplicar el Derecho.

EDITORA EN JEFE
[Angela Toso Milos](#)

SITIO WEB
www.rdpucv.cl

CORREO ELECTRÓNICO
revista.derecho@pucv.cl

LICENCIA DE ESTE ARTÍCULO
[Creative Commons Atribución Compartir Igual 4.0 Internacional](#)



La edición de textos, el diseño editorial
y la conversión a formatos electrónicos de este artículo
estuvieron a cargo de Tipografía
(www.tipografica.io).