

# XII Congreso Iberoamericano de Derecho Concursal y II Congreso del Caribe de Derecho de Quiebras

(San Juan de Puerto Rico, 13-15 de octubre de 2016)



## La escasa utilización de los procedimientos concursales en Iberoamérica: causas y consecuencias

**Aurelio Gurrea Martínez**

Harvard Law School

Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas

[aurelio.gurreamartinez@derechoyfinanzas.org](mailto:aurelio.gurreamartinez@derechoyfinanzas.org)

[www.derechoyfinanzas.org](http://www.derechoyfinanzas.org)

# 1. El uso de los procedimientos concursales en Iberoamérica y el resto del mundo

- **Argentina: 0.12%** (procedimientos concursales / nº de empresas)
- Australia: 2.10%
- **Colombia: 0.16%**
- **Chile: 0.28%**
- **España: 0.02%**
- Estados Unidos: 3.65%
- Finlandia: 4.14%
- Francia: 2.62%
- Irlanda: 2.74%
- Italia: 0.54%
- **Perú: 0.05%**
- **Portugal: 0.08%**
- Reino Unido: 1.85%
- Suiza: 3.33%

Fuente: Stijn Claessens and Leora F. Klapper, *Bankruptcy around the World: Explanations of Its Relative Use*, 7 American Law and Economics Review 253 (2005)

**¿Causas? ¿Consecuencias?**

## 2. ¿Por qué puede ser preocupante una escasa utilización de los procedimientos concursales?

- **Minimización *ex ante* del riesgo de insolvencia** (deudores todavía *solventes*)
  - **Escasa utilización de deuda** (estructura *financiera* subóptima)
    - **Implicaciones: limitación de fuentes de financiación. No disfrute de los posibles beneficios de la deuda** (mejor gobierno corporativo, WAAC y *signaling*)
  - **Escasa asunción de riesgos empresariales** (estructura *económica* subóptima)
    - **Implicaciones: escasa rentabilidad y menor inversión en investigación, desarrollo, innovación** y otros activos/proyectos con alto nivel de riesgo
- **Reticencia y dilación *ex post* del uso del concurso** (deudores *insolventes*)
  - **Destrucción de valor** de empresas viables atravesando problemas financieros
  - **Comportamientos oportunistas** en la zona de insolvencia
  - **Externalidades negativas generadas al mercado** (impago a terceros, destrucción de puestos de trabajo, etc.)

### 3. ¿Por qué puede NO ser preocupante una escasa utilización de los procedimientos concursales?

- Si las empresas siguen asumiendo el **mismo nivel de riesgo y deuda** pero, sin embargo, resuelven sus problemas financieros a través de **acuerdos extrajudiciales**, la tasa de concursos será baja. Sin embargo, en este escenario, **el sistema económico no se vería perjudicado *ex ante* (*mantenimiento de eficiencia ex ante*), y, desde un punto de vista *ex post*, se promovería un resultado más eficiente (*incremento de eficiencia ex post*), en tanto que los acuerdos extrajudiciales permitirían **ahorrar los costes directos e indirectos del concurso.**
  - **Problema de constatación empírica** (al menos, en acuerdos “puramente” extrajudiciales)
  - **En España, por ejemplo, hemos rechazado esta hipótesis** en un reciente trabajo empírico en el que analizamos las causas y consecuencias de la escasa utilización del concurso ([http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2783666](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2783666))**
- **En consecuencia, la utilización de acuerdos extrajudiciales resulta deseable. ¿Debería ser promovida a través de un Derecho preconcursal? ¿Resulta suficiente el Derecho concursal?**
  - **USA y Colombia:** Falta de existencia de un Derecho preconcursal (existencia de ‘pre-packs’)
  - **Francia, España, Italia y UK:** Existencia de un Derecho preconcursal (acuerdos de refinanciación con paralización de ejecuciones, *cramdown*, mediación concursal, etc.)

## 4. Por qué también puede ser preocupante una excesiva utilización del concurso...

- Conviene advertir, no obstante, que, al igual que una escasa utilización del concurso no resulta *necesariamente* perjudicial para el sistema económico (si, por ejemplo, el motivo de esta baja tasa de concursos es la alta utilización de acuerdos preconcursales), **una alta tasa de concursos no resulta necesariamente deseable para el sistema.**
- **Francia es uno de los países europeos con mayor tasa de concursos por número de empresas.** El motivo, en nuestra opinión, probablemente sea la orientación excesivamente “pro-deudora” del Derecho concursal francés. ¿Deseable?
  - **Posible uso oportunista del concurso por parte del deudor**
  - **Posible incremento ex ante del coste de la deuda**

[Davydenko y Franks (2008) confirman empíricamente esta hipótesis sobre Francia ]

## 5. ¿Por qué evitar y/o minimizar el riesgo de concurso?

- Una tesis ciertamente extendida en los países de la comunidad iberoamericana es pensar que existe una **falta de cultura concursal**, o, si se quiere, una falta de cultura del emprendimiento, la asunción de riesgos y la utilización de procedimientos concursales.
- En nuestra opinión, sin embargo, **NO hay falta de cultura concursal ninguna !** (Al menos, de los empresarios....). De hecho, al contrario: **la minimización (ex ante) del riesgo de insolvencia y la reticencia (ex post) al uso del concurso es la *respuesta racional* a un sistema escasamente atractivo** para el deudor, para los acreedores, o para ambos.
  - **Si el sistema es muy severo/perjudicial con el deudor**, e incluso estigmatiza la insolvencia, el deudor tendrá incentivos a minimizar el riesgo de insolvencia y/o evitar a toda costa el concursos
  - **Si el sistema es muy severo/perjudicial para los acreedores**, los acreedores tendrán incentivos para minimizar el riesgo de insolvencia y/o evitar a toda costa el concurso

## 6. Sistemas pro-deudores y pro-acreedores

- Tradicionalmente, **los sistemas concursales han sido clasificados en sistema “pro-deudores”** (tradicionalmente, Francia o Estados Unidos), o **sistemas “pro-acreedor”** (tradicionalmente, Reino Unido o Alemania).
  - Si un sistema “pro-deudor” resulta, al mismo tiempo, **“anti-acreedor”** (e.g. Francia):
    - **Perjuicio para el bienestar colectivo:** reducción y/o encarecimiento del crédito, incentivos a crear **estructuras económicas ineficientes** (principalmente basadas en activos inmobiliarios u bienes de equipo), sobre todo, si no existe una moderna regulación de garantías mobiliarias.
    - Sin embargo, **no necesariamente debe ser el caso.** Puede existir un sistema “pro-deudor” que, al mismo tiempo, otorgue garantías a los acreedores (ejemplo, **Estados Unidos**).
  - Si un sistema “pro-acreedor” resulta, al mismo tiempo, **“anti-deudor”** (e.g., Reino Unido con anterioridad al 2003):
    - **Perjuicio para el bienestar colectivo:** posible **destrucción de valor** de empresas viables, **menor uso de deuda, menor asunción de riesgos.**
    - Sin embargo, **no necesariamente debe ser el caso.** Puede existir un sistema “pro-acreedor” que, al mismo tiempo, otorgue garantías a los deudores viables (por ejemplo, **Alemania o Reino Unido con posterioridad al 2003**)

# 7. La proeza del legislador español

- En España se ha conseguido algo único a nivel mundial: la **creación de un sistema concursal** que resulta, al mismo tiempo, **“anti-deudor” y “anti-acreedor”**.
- **Los deudores:**
  - No pueden gozar de una efectiva liberación de deudas (deudor persona física)
  - Están expuestos a un excesivo régimen de responsabilidad por la insolvencia (sistema francés de responsabilidad por insuficiencia de activo + sistema de responsabilidad por daños similar al Derecho inglés y alemán)
  - Etiquetado de los deudores como “culpables” y “fortuitos” (sin que el etiquetado dependa, necesariamente, del carácter culpable o fortuito de la insolvencia)
  - Inhabilitaciones
- **Los acreedores:**
  - No tienen poder para forzar la liquidación de empresas inviables
  - Pueden verse sometidos al uso oportunista de la paralización de ejecuciones
  - No tienen poder de revocar nombramiento de la administración concursal
  - No disponen de la cláusula del *best interest of creditors test* como medida de protección
  - Inexistencia de la *absolute priority rule* (en otras palabras, los accionistas pueden –y suelen- recibir valor de la empresa -e.g., acciones- aunque haya acreedores que no cobren/no consientan)
  - Pueden verse perjudicados por el favorecimiento (en todo caso) de la reorganización/convenio
  - No tienen la posibilidad de nombrar comité de acreedores



## 8. El origen del problema: el modo tradicional de hacer y entender el Derecho concursal

- En nuestra opinión, los motivos que han ocasionado que el diseño del Derecho concursal sea “anti-deudor”, “anti-acreedor” o, como acontece en España, “anti-ambos”, se deben al **modo tradicional de entender y analizar el Derecho concursal**.
  - **Problema 1:** La doctrina tradicional no ha tenido en cuenta el impacto que el **diseño** (ni siquiera ya la utilización!) **del sistema concursal puede suponer**, desde un punto de vista *ex ante*, **en el comportamiento de los individuos**.
  - **Problema 2:** Asimismo, y, en cierta medida, como consecuencia del problema anterior, la **doctrina tradicional ha atribuido al Derecho concursal una serie de funciones** (solutoria, reorganizativa, sancionadora, etc.) **que, en ocasiones, no sólo pueden resultar contradictorias** (sobre todo, si no resultan convenientemente acotadas o entendidas), **sino también perjudiciales para la creación de un sistema concursal eficiente que promueva el crecimiento económico y la mejora del bienestar colectivo**.

# 8.1. La función conservativa/reorganizativa

- La tutela del deudor sólo se encuentra justificada cuando se trate de una **empresa viable** que atraviese problemas financieros. **Si la empresa no es viable**, su protección sólo podría destruir valor:
  - **Ex post:** ineficiente asignación de recursos, menor satisfacción de los acreedores y coste de oportunidad
  - **Ex ante:** Incremento coste de la deuda (para todos)
- Sin embargo, **muchas legislaciones concursales promueven expresamente la conservación de la empresa en crisis o la “reorganización” de la sociedad insolvente, y no la conservación de la empresa (no necesariamente la sociedad) viable en crisis. ¿Motivo?**
  - **Falsa creencia de que el valor de una empresa en funcionamiento (no importa su viabilidad) genera mayor valor que una empresa en liquidación.**
  - **Falsa creencia de que la liquidación supone la destrucción de la empresa.** En ocasiones, la liquidación/venta en bloque de la empresa será más deseable ! (Por ejemplo, cuando el problema no sea la viabilidad de la empresa/negocio sino la honestidad/eficiencia/habilidad de los socios/administradores)
  - **Incentivos políticos.** El concepto reorganización “vende” mejor que liquidación, aunque el segundo también permita el mantenimiento de empresas viables

## 8.2. La función sancionadora

- **La doctrina tradicional parece asumir que la insolvencia es “mala”,** porque genera una serie de costes para el sistema (destrucción de valor). Y sí **la insolvencia ciertamente es “mala”,** aunque sólo desde una ***perspectiva ex post***.
  - Precisamente, como la insolvencia genera destrucción de valor, el Derecho concursal establece una serie de mecanismos para minimizar esta pérdida de valor (paralización de ejecuciones, mantenimiento de contratos, preferencia del crédito postconcursal, etc.)
- Desde una ***perspectiva ex ante***, sin embargo, **el hecho de que exista insolvencia implica que ha habido consumo, emprendimiento o inversión, así como asunción de riesgos y utilización de deuda.** (Y esos son precisamente los ingredientes del progreso, la innovación y la promoción del crecimiento económico!)
  - Desgraciadamente, **la doctrina tradicional no se ha centrado en analizar los efectos económicos que, con carácter ex ante, puede generar el diseño del sistema concursal.**
- Por tanto, **sancionar la insolvencia es sancionar la innovación, la asunción de riesgos, la utilización de deuda, y la generación de riqueza y bienestar social.** Cuestión muy diferente es que, si se quiere, se pueda utilizar el Derecho concursal para la sanción de **determinadas *conductas indeseables*** (tengan o no que ver con la insolvencia). Pero atribuir, con carácter general, una función sancionadora al Derecho concursal es estigmatizar la insolvencia en perjuicio de la promoción del crecimiento económico y la mejora del bienestar colectivo.

## 8.3. La *par condicio creditorum*

- **Interpretación amplia:** *todos* los acreedores del deudor deben tener el mismo tratamiento en el concurso.
  - **Consecuencias *ex post*:** redistribución de unos acreedores a otros (¿justo? ¿eficiente?)
  - **Consecuencias *ex ante*:** reticencia a la concesión de crédito, posible oportunismo de acreedores de menor rango si el concurso ofrece mejor tratamiento que fuera del concurso
- **Interpretación estricta:** todos los acreedores del deudor que tengan la *misma clase* deben tener el mismo tratamiento.
  - **Parece más deseable.** No obstante, el riesgo de que jueces, abogados y administradores del procedimiento de insolvencia interpreten este principio de manera amplia puede generar inseguridad en el tráfico (¿posibles efectos *ex ante*?)
  - En consecuencia, parecería más deseable **sustituir el principio de la *par condicio creditorum*** por lo que, en Estados Unidos, se conoce como el *Butner Principle*, esto es, el principio que establece la **preservación de las relaciones jurídicas preexistentes** (salvo que, por motivos excepcionales, y normalmente porque se pruebe una ganancia neta a la masa, la normativa concursal establezca lo contrario). De esta manera, **mismos acreedores recibirían mismo tratamiento** (respeto de *par condicio* en sentido estricto) y acreedores con trato preferente fuera del concurso mantendrían trato preferente en el concurso.

## 8.4. La función solutoria

- **La maximización del grado de satisfacción de los acreedores** no sólo genera varios beneficios sino que *también* resulta compatible con la reorganización de empresas viables.
  - *Ex ante*: **permite facilitar y abaratar el acceso al crédito**
  - *Ex post*: **permite la reasignación eficiente de recursos**
    - **Si el negocio es viable Y los socios/administradores son eficientes/fiables: reorganización.** Y el Derecho concursal debe prever los mecanismos necesarios para garantizar que pueda llevarse a cabo esta reorganización (paralización de ejecuciones, aprobación de acuerdos por mayoría, cramdown, etc.)
      - Sin embargo, **la única forma de no generar ineficiencias** (ex post aunque, sobre todo, ex ante) **y, al mismo tiempo, que el Derecho concursal promueva la reorganización de empresas viables**, es que la única función esencial del concurso formalmente enunciada por el legislador sea la **maximización del grado de satisfacción de los acreedores**. De lo contrario, incertidumbre ex ante (y posible incremento del coste del crédito) y posibles resultados ineficientes ex post.
    - **Si el negocio (o unidad productiva) es viable Y los administradores no son eficientes/fiables: venta/liquidación en bloque de activos/empresa**
    - **Si el negocio (o unidad productiva) NO tiene ningún valor en conjunto: venta/liquidación individual de activos**

# 9. Conclusión

- **El diseño (ni siquiera utilización!) del sistema concursal puede tener un impacto significativo en el comportamiento de los operadores y, por tanto, en la promoción del crecimiento económico y la mejora del bienestar colectivo.**
  - Afecta al acceso y coste del crédito.
  - Afecta a la creación, financiación y competitividad de las empresas
  - Afecta a la asignación eficiente de recursos en la economía
- Sin embargo, para el Derecho concursal pueda contribuir (positivamente!) a la mejora del bienestar colectivo, resulta necesario un **cambio de paradigma en el modo de entender y diseñar el Derecho concursal.**
  - El Derecho concursal **no sólo puede ser analizado desde una perspectiva descriptiva/ex post.**
  - El Derecho concursal **debe ser analizado económicamente** al objeto de valorar y, de ser posible, medir, los efectos ex ante y ex post del diseño del sistema concursal en la economía en su conjunto.
  - Que el derecho concursal sea analizado económicamente **no implica que deba ser diseñado de manera “eficiente”** (aunque, en nuestra opinión, sea la solución más deseable para el sistema). El legislador puede optar soluciones que puedan generar *ineficiencias*, pero, al menos, el legislador (y los ciudadanos!) debe(n) ser consciente de las mismas, al objeto de que pueda valorarse (i) si compensa asumirlas; y (ii) muy especialmente, quién asumirá estas ineficiencias/costes (¿deudores? ¿acreedores? ¿economía en su conjunto?)
- No obstante, este cambio de paradigma no se conseguirá si no se inicia desde la **academia**, como sede natural del debate legislativo y de la enseñanza, estudio, investigación y mejora del derecho y de las instituciones.

# Mil gracias!

Una versión extendida de este trabajo se encuentra disponible en el siguiente enlace:

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2805303](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2805303)

Y para una propuesta específica para mejorar la eficiencia y atractivo de los procedimientos concursales en España: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2798561](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2798561)

**Cualquier comentario o sugerencia será más que bienvenida !**

[aurelio.gurreamartinez@derechoyfinanzas.org](mailto:aurelio.gurreamartinez@derechoyfinanzas.org)