



INSOL International

**Nueva Ley de Quiebras en
Chile:
Reestructurada para la
Reestructuración Corporativa**

Octubre 2014

Nueva Ley de Quiebras en Chile: Reestructurada para la Reestructuración Corporativa

Contenidos	i
Agradecimientos	ii
I. Introducción	1
II. La Ley Actual: Perspectiva Histórica y sus Deficiencias	1
A. Evolucionando desde una Opción Única de Liquidación	2
B. Deficiencias de la Ley 2005: Reconocimiento de la Necesidad de una Reforma	4
III. Una Nueva Ley: Ley de Quiebras de Chile Reestructurada	7
A. Los Nuevos Actores: El Veedor y El Liquidador	7
B. Reorganización Extrajudicial: Planes Preacordados Reciben Protección	8
C. Reorganización Judicial: Nuevo Sistema que Permite la Aprobación Rápida de Planes	8
IV. La Nueva Ley de Chile Propone Varias Ventajas	10
A. La Venta Autorizada de Algunos o Todos los Activos de un Deudor	10
B. Incentivos a la Financiación de los Deudores	11
C. Otras Disposiciones Claves: Accionistas y Compradores de Deuda	11
V. Acreedores Extranjeros y Procedimientos Transfronterizos	12
VI. Conclusión	13

INSOL International
6-7 Queen Street, London, EC4N 1SP
Tel: +44 (0) 20 7248 3333 Fax: +44 (0) 20 7248 3384

Copyright © No part of this document may be reproduced or transmitted in any form or by any means without the prior permission of INSOL International. The publishers and authors accept no responsibility for any loss occasioned to any person acting or refraining from acting as a result of any view expressed herein.

Agradecimientos

INSOL International está muy complacido de publicar un reporte especial – “Nueva Ley de Quiebras en Chile: Reestructurada para la Reestructuración Corporativa”.

La nueva legislación de insolvencia denominada como “Ley de Reorganización y Liquidación de Activos de Empresas y Personas” la cual fue aprobada en Enero de 2014 entrará en vigor a partir de octubre de 2014.

La introducción de esta nueva ley ha sido un intento positivo del gobierno para enfrentar los desafíos que pueden encontrarse en los cambios económicos por los cuales atraviesa actualmente Chile. Como su título sugiere, el foco principal de la nueva ley es la reestructuración corporativa, que consecuentemente en el largo plazo tendrá un impacto en la inversión extranjera en el país.

Las partes clave de este artículo incluyen: la actual ley y sus deficiencias, áreas claves de la nueva ley y sus ventajas, y el impacto en acreedores extranjeros y procedimientos transfronterizos.

INSOL International agradece sinceramente a Pedro A. Jiménez, Jones Day, USA; Rodolfo Pittaluga Jr., Deloitte Financial Advisory Services LLP, USA, y Pablo Herrera, Deloitte FAS, Chile por preparar este excelente artículo.

Septiembre 2014

Nueva Ley de Quiebras en Chile: Reestructurada para la Reestructuración Corporativa

Por

Pedro A. Jimenez*, Jones Day, USA

Rodolfo Pittaluga Jr., Deloitte Financial Advisory Services LLP, USA

Pablo Herrera, Deloitte FAS, Chile*

I. Introducción

En enero de 2014, Chile aprobó la ley No. 20.720, una nueva Ley de Quiebras denominada como Ley de Reorganización y Liquidación de Activos de Empresas y Personas (la “Nueva LQC”), la cual entrará en vigor a partir de octubre de 2014¹. La Nueva LQC representa el enérgico esfuerzo de Chile para convertir la reestructuración corporativa en una opción viable y alternativa a la liquidación con el objeto de continuar atrayendo inversiones extranjeras al país entre otros fines. Este objetivo es el resultado de las críticas al continuo retraso en el sistema de quiebra chileno, el cual no refleja el actual panorama de crecimiento económico del país.² La economía chilena es una de las más sólidas en Latinoamérica, clasificada como la primera en el *Index of Economic Freedom*³ y como la N°34 del ranking “Ease of Doing Business” del Banco Mundial⁴. Sin embargo, su actual Ley de Quiebras, que permite llegar a acuerdos entre las partes solo en el caso de que se cumplan ciertas condiciones, es incierta y poco práctica.

Este artículo analiza los cambios más recientes realizados a la Ley de Quiebras en Chile y destaca los cambios dirigidos específicamente a aumentar la posibilidad de que la entidad deudora pueda reorganizarse exitosamente⁵. La Sección II de este artículo analiza brevemente la actual Ley de Quiebras y algunas de sus deficiencias. La Sección III examina los cambios fundamentales propuestos en la Nueva LQC. La Sección IV analiza otras disposiciones clave de la Nueva LQC. Finalmente, la Sección V analiza la incorporación de principios de insolvencia internacionales en la Nueva LQC y los derechos de los acreedores extranjeros en un proceso de reorganización en Chile. El artículo concluye que la Nueva LQC ha dado grandes pasos para poder abordar las deficiencias de la ley actual, y probablemente estas mejoras continuarán atrayendo nuevos capitales. Sin embargo, este artículo propone mejoras en la Nueva LQC para robustecer la protección para los inversionistas, ya sean nuevos o existentes.

II. La Ley Actual: Perspectiva Histórica y sus Deficiencias

Chile posee una de las más sólidas y crecientes economías en Latinoamérica.⁶ Fue el primer país de Sudamérica en unirse a la OECD⁷ y es un importante actor en el comercio internacional y receptor de inversión extranjera⁸. Tiene tratados de libre comercio con más de 60 países, incluyendo Estados Unidos⁹. China y Estados Unidos son sus dos mayores mercados de exportación¹⁰, siendo sus principales exportaciones metales, frutas, pescado, vino otros minerales¹¹. Estados Unidos es también la mayor fuente de importaciones de Chile incluyendo

* Las opiniones expresadas en este artículo son exclusiva responsabilidad de los autores y no de INSOL International, London.

* Los autores desean agradecer a Amanda Parra, que se unirá a Jones Day en el otoño de 2015, y Jose Bores Borrero, Manager de Deloitte Financial Advisory (Chile), sin cuyas contribuciones este artículo no hubiera sido posible. Las opiniones expresadas en este artículo son exclusiva responsabilidad de los autores y no deben ser atribuidas a Jones Day, Deloitte FAS, Deloitte FAS Chile o INSOL International.

¹ Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento de Chile, *Gobierno publica Nueva Ley que impulsa el reemprendimiento de empresas y rehabilitación de personas naturales*, (Enero. 9, 2014) http://www.superir.gob.cl/index.php?option=com_content&view=article&id=903:gobierno-publica-ley&catid=17:noticias&Itemid=20

² Deloitte Chile Estudio Interno, *Reestructuración en Chile* (2013 – 2014) pág. 4–5.

³ Ver, The Heritage Foundation, 2014 Index of Economic Freedom, (2014), available at, <http://www.heritage.org/index/country/chile>. El *Index of Economic Freedom* es una guía anual publicada por The Wall Street Journal y The Heritage Foundation, Ver <http://www.heritage.org/index/about>.

⁴ Banco Mundial, *Doing Business 2014: Economy Rankings* (2014), <http://www.doingbusiness.org/rankings>.

⁵ Mientras que la Nueva LQC también entrega procedimientos para la reorganización de individuos, este artículo estará limitado a las entidades jurídicas, y por lo tanto, no tratará de las implicaciones de la Nueva CCQ en personas naturales.

⁶ Banco Mundial, Chile: Overview, <http://www.worldbank.org/en/country/chile>.

⁷ *Id.*

⁸ CIE Comité de Inversiones Extranjeras, *Chile: A Land of Opportunity*, pág. 45 (Julio 2013), disponible en <http://www.ciechile.gob.cl/wp-content/uploads/2014/04/CHILE-LAND-OF-OPPORTUNITIES-A.pdf..>

⁹ *Id.*

¹⁰ *Id.*

¹¹ *Id.* pág. 43–44.

petróleo, químicos y equipamiento eléctrico y de telecomunicaciones¹². Las inversiones extranjeras en Chile han aumentado continuamente, dándole al país un reconocimiento internacional por su éxito en atraer inversiones extranjeras directas¹³. Según el *World Investment Report 2014* realizado por la Conferencia de las Naciones Unidas en Comercio y Desarrollo (en inglés UNCTAD), Chile fue el país número 17 en el mundo que más inversión extranjera directa recibió en los años 2012 y 2013, y el tercero en captar más inversión extranjera en Latinoamérica, después de Brasil (primero) y México (segundo)¹⁴. El año 2013 representó el tercer año consecutivo en el cual Chile se posicionó entre los 20 principales destinatarios de inversiones extranjeras directas en el mundo¹⁵.

La Ley de Quiebras de Chile (la “LQC”) se encuentra en el libro cuarto del Código de Comercio chileno. La ley actual fue promulgada en 1982 y subsecuentemente reformada. Su versión actual contiene todos los requerimientos para declarar la quiebra de una compañía en el país, siendo la Superintendencia de Quiebras¹⁶ la agencia administrativa encargada de supervisar los procedimientos de quiebra, asegurando su eficiencia y transparencia¹⁷. Antes de 2005, la única solución prevista para los deudores corporativos regulada en la LQC era la rápida liquidación de los activos de la compañía en quiebra. En el año 2005 se promulgaron algunas reformas a la LQC (la “Ley 2005”) que preveían, por primera vez y como alternativa a la liquidación, un conjunto de mecanismos que permitían a un deudor llegar a un acuerdo con los acreedores, debiendo este acuerdo ser necesariamente aprobado por los tribunales¹⁸. A pesar de estas reformas, bajo la ley actual, los procedimientos de quiebra pueden durar de 4 a 5 años y llegar a costar hasta el 50% de los activos del deudor, con una recuperación de tan solo el 26 al 29% del total de la deuda¹⁹. Por ello, los procedimientos de quiebra regulados en la actual ley son rara vez utilizados y la liquidación sigue siendo la solución predominante²⁰.

A. Evolucionando desde una Opción Única de Liquidación

A pesar de proporcionar una alternativa teórica a la liquidación, la Ley 2005 (actualmente en vigencia en Chile) no ha conseguido crear una infraestructura mediante la cual un deudor pueda reorganizar su estructura de capital con éxito. Antes del 2005, la única solución disponible bajo la ley chilena de quiebra era la liquidación de los activos del deudor²¹. El objetivo primordial de la antigua ley, antes de la Ley 2005, era el rápido, eficiente, y equitativo pago a los acreedores²². Los legisladores chilenos se dieron cuenta de la importancia de continuar las operaciones de los negocios viables del deudor con el propósito de preservar los niveles de empleo y de la economía en general. En consecuencia, la Ley 2005 fue promulgada para otorgar una alternativa a la liquidación de los activos²³. La Ley 2005 plasmó esta idea fomentando y reforzando los acuerdos entre deudores y acreedores, ya fuesen tomados dentro o fuera del sistema de quiebra. Específicamente, La Ley 2005 creó una infraestructura que permitía la reestructuración a través de dos tipos de acuerdo -convenios extrajudiciales y convenios judiciales- y vinculaba ciertos procesos y protecciones a cada tipo de acuerdo²⁴.

¹² *Id.*

¹³ *Id.* pág 83.

¹⁴ World Investment Report 2014: Investing in the SDG's Action Plan, pág 61, *disponible en* http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf

¹⁵ *Id.*

¹⁶ Conocida como “Superintendencia de Quiebras” y actualmente como “Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento”. Esta organización fue creada en la reforma a las leyes de quiebra de Chile el año 2002. Ver Boletín de la superintendencia, pág. 3, *disponible en* http://www.superir.gob.cl/images/stories/pub_juridicas/boletin-juridico-publicacion-n2.pdf.

¹⁷ Ver, Misión de la Superintendencia en

http://www.superir.gob.cl/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=118&Itemid=181.

¹⁸ José María Eyzaguirre Fernández, *Evolución histórica de la legislación concursal en materia de convenios judiciales: han logrado los cambios legales introducir alternativas efectivas a la liquidación de los bienes del fallido?*, pág 26–27 (Superintendencia de Quiebras, 2010).

¹⁹ Banco Mundial, *Doing Business 2014: Resolving Insolvency* (2014), <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/resolving-insolvency>.

²⁰ *Infra*, Section II.B.

²¹ José María Eyzaguirre Fernández, *supra* nota 18, pág 9.

²² *Id.* pág 26-28.

²³ Cód. Com., Libro IV De Las Quiebras, art. 1, [en adelante “LA LEY 2005”] *disponible en*

<http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=1974&idParte=862505> (declarando que el objetivo de la ley es disponer los activos del deudor en un procedimiento para pagar a los acreedores)

²⁴ *Id.*

i. Convenios Extrajudiciales: Un Proceso Informal Que Obliga Solo A Los Firmantes

La Ley 2005 determina que los convenios extrajudiciales (convenios entre acreedores y deudores que se concretan fuera del procedimiento de quiebra) son reconocidos y vinculantes entre las partes a pesar de no ser supervisados por los tribunales²⁵. Un convenio sin supervisión de los tribunales puede ser reconocido solo si el deudor no ha solicitado la quiebra²⁶. La ley actual contempla que aunque estos convenios extrajudiciales pueden prevenir que un negocio comience un proceso formal de quiebra, estos convenios extrajudiciales poseen el mismo tratamiento jurídico que un contrato, cuyas disposiciones obligan solo a las partes y no tiene efecto para otros acreedores que no sean parte del mismo²⁷. Debido a esto, es evidente que un convenio extrajudicial no proporciona al deudor una holgura para negociar con acreedores que se nieguen a un llegar a un acuerdo, ya que no existe moratoria para el cobro de la deuda o acciones de ejecución de activos del deudor²⁸. Por lo tanto, en la práctica, los convenios extrajudiciales no entregan los medios necesarios para que el deudor pueda reestructurarse de forma integral, ni tampoco entregan la protección suficiente para que el deudor mantenga la continuidad en sus operaciones.

ii. Convenios Judiciales: Un Acuerdo Bajo Un Proceso Formal

Los convenios judiciales son más formales que los convenios extrajudiciales dado que son supervisados por tribunales²⁹. A diferencia de los convenios extrajudiciales, los convenios judiciales son vinculantes para todos los acreedores, incluyendo minorías disidentes, una vez estos sean aprobados por el quorum necesario³⁰. Existen dos tipos de convenios judiciales: convenios preventivos y convenios resolutorios³¹. Los convenios preventivos, como el nombre indica, tienen como fin el evitar la petición de quiebra. Los convenios resolutorios se alcanzan una vez el deudor haya solicitado la quiebra con el fin de llevar el proceso de quiebra a un cierre.³² El enfoque de la Ley 2005 sobre quién puede proponer un plan depende del tipo de convenio que se está proponiendo. Por ejemplo, solo un deudor puede preparar y proponer un convenio de reestructuración como parte de un proceso preventivo. Sin embargo, durante el proceso de quiebra, ambos (deudor y acreedor) pueden proponer un convenio resolutorio. En un escenario separado, si se designa a un experto facilitador³³, dicha persona será la responsable de preparar y entregar un plan³⁴.

Generalmente, no existen moratorias en las acciones contra el deudor durante un proceso de convenio judicial. No obstante, esto podría cambiar si el deudor es capaz de conseguir el apoyo suficiente para su acuerdo. Por ejemplo, el deudor contará con una moratoria de 90 días si consigue que el convenio preventivo propuesto obtenga el apoyo de 2 o más acreedores que a su vez representen más del 50% del total de las deudas³⁵. El deudor también recibirá una moratoria y un procedimiento de aprobación más rápido si consigue el apoyo de 2 o más acreedores que representen al menos dos tercios del total de las deudas³⁶.

²⁵ *Id.* en art. 169–170.

²⁶ *Id.*

²⁷ *Id.* en art. 169.

²⁸ *Id.*

²⁹ *Id.* en art. 171. Notar que bajo la Ley 2005, todos los procedimientos de quiebra son supervisados y ejecutados por un tribunal de jurisdicción general.

³⁰ *Id.* en art. 200.

³¹ En la ley como “convenio judicial preventivo” y “convenio judicial simplemente,” respectivamente. *Ver id.* en art. 171 y 186..

³² *Id.* Notar que si un acuerdo resolutorio no es acordado, el deudor entra en un proceso de liquidación.

³³ Un experto facilitador es un tercero seleccionado por el deudor y aprobado por al mayoría de los demandantes, incluyendo los acreedores con garantías, y tiene como obligación examinar y evaluar el caso del deudor y preparar una propuesta del acuerdo que ofrece a los acreedores y al deudor mejores prospectos que los de una potencial liquidación. Los tribunales designaran un experto facilitador si el deudor dispone de dicha designación. *Ver Deloitte Estudio Interno, supra* nota 2

³⁴ LA LEY 2005, *supra* nota 23, en art. 177.

³⁵ *Id.* en art. 177 bis. Notar que el total de las deudas es calculado como el monto total de las deudas que han sido permitidas y aprobadas por los tribunales. El numeral X de la Ley 2005 describe el proceso para dar muestra de las deudas e impugnas de estas deudas. Como parte de este proceso, cada acreedor debe proveer una documentación válida para justificar la existencia de deuda. Otros acreedores, el deudor o el síndico pueden impugnar la validez de esta demanda. *Ver id.* en art. 131–32.

³⁶ Este “proceso acelerado” requiere que un juez llame a una audiencia de acreedores para aprobar o rechazar el plan dentro de 30 días a contar de la fecha de la propuesta. *Ver id.* art. 177 cuarto.



B. Deficiencias de la Ley 2005: Reconocimiento de la Necesidad de una Reforma

Mientras el proceso de convenio judicial se esmera por entregar al deudor una alternativa a la liquidación, datos empíricos sugiere que en realidad, la Ley del 2005 no tuvo éxito en promover la reestructuración como alternativa a la liquidación. Desde el año 2006 al 2012, solo 47 deudores aprobaron convenios judiciales con éxito, frente a los 855 deudores que fueron liquidados³⁷. Más aún, cuando se compara con sus vecinos latinoamericanos y otros países de la OECD, las estadísticas en Chile continúan posicionándolo en los últimos puestos de los rankings globales en procedimientos de insolvencia. Por ejemplo, la tasa de recuperación en Chile, medida como porcentaje de los activos, es de un 25,5%. Esto comparado con una tasa de recuperación del 93% en Colombia, y de un 68% para el promedio de los países de la OECD es una diferencia significativa³⁸. Adicionalmente, los procesos de quiebra en Chile duran en promedio 4,5 años, comparado a los 1,3 años en Colombia, 1,8 años en Bolivia, y un promedio de 1,7 años para los países de la OECD³⁹. Es más, el costo asociado a la quiebra en Chile equivale al 15% de la propiedad del deudor, comparado con el 7% en Colombia⁴⁰. Es por esto que Chile se encuentra en el puesto número 102, de un total de 189 países, en el ranking “*Resolving Insolvency*” del Banco Mundial⁴¹.

Varios factores clave contribuyeron a la imposibilidad de que la Ley 2005 entregase una alternativa a la liquidación. Primero, a diferencia de otros países, Chile no poseía tribunales especializados en temas de quiebra, conduciendo esto a una incertidumbre respecto de la duración y el éxito de una reestructuración. Otra limitación era que la ley no reconocía paquetes de reestructuración fuera de los tribunales, esto generaba que el deudor debiese comenzar un largo proceso judicial, frecuentemente con incertidumbre sobre los resultados. A causa del estigma negativo asociado a la quiebra en Chile, es complejo para el deudor obtener una aprobación fuera de los tribunales de un plan de reestructuración consensuado con sus acreedores. Por esta razón, los deudores en Chile comúnmente deben esperar un largo periodo para iniciar un proceso judicial, resultando esto en liquidaciones de varios de sus activos que pudiesen ser de otra manera evitadas. Existen otros ejemplos en donde la Ley 2005 ha fracasado en proporcionar al deudor las herramientas necesarias para llevar a cabo una reestructuración con éxito. Por ejemplo, la Ley 2005 carecía de las disposiciones necesarias para (1) negociar y aprobar un acuerdo de reestructuración, (2) entregar incentivos a potenciales financiadores clave para poder reorganizar la estructura del negocio, y (3) utilizar un sistema de quiebra transfronterizo para ejecutar un plan aprobado por tribunales en Chile.

i. Deudor y Acreedores No Pueden Negociar y Aprobar un Convenio

Dentro de las deficiencias de la Ley 2005, tal vez la más importante es el hecho de que la ley fracasa en entregar una estructura a través de la cual el deudor y sus acreedores están incentivados a participar en negociaciones significativas y productivas. Cuatro factores principales contribuyen a esta realidad. Primero, los acreedores con préstamos con garantías no están legalmente obligados a la aceptación de un acuerdo de reestructuración, siempre que estos no voten por este acuerdo⁴². Por lo tanto, estos solo necesitan no participar en cualquier negociación para poder seguir recibiendo sus propias resoluciones y ejecutar sus deudas.

Segundo, cualquier convenio judicial debe agrupar a todos los acreedores como una clase única y tratar a todos los acreedores como iguales⁴³. El hecho de que el trato diferenciado entre los acreedores no está permitido a menos de que todos los acreedores pacten el mismo convenio, impide que el deudor pueda recoger una aprobación que sea suficiente para que haya convenio⁴⁴. Esto, a su vez, desincentiva a los acreedores para negociar con el deudor. Existe un gran contraste entre este

³⁷ Deloitte Estudio Interno, *supra* nota 2, pág 4.

³⁸ *Id.* pág 4, 5.

³⁹ *Id.*

⁴⁰ *Id.* pág 5.

⁴¹ Banco Mundial, *supra* nota 4.

⁴² LA LEY 2005, *supra* nota 24, en art. 202.

⁴³ *Id.* en art. 178.

⁴⁴ *Id.*

enfoque el previsto en el US Bankruptcy Code, el cual autoriza la clasificación separada de los acreedores y permite a cada clase ser tratada de forma diferente, pero ordena el mismo trato entre los acreedores de una misma clase⁴⁵. Este enfoque le da al deudor en los Estados Unidos una mayor flexibilidad para clasificar a sus acreedores en un plan de reestructuración, facilitando así una probabilidad mayor de aprobación de un plan consensuado.

Tercero, para que un convenio judicial sea aprobado, el deudor, junto con el 66% de los acreedores que representen al menos el 75% del pasivo del deudor, deben votar a favor del acuerdo⁴⁶. A diferencia de esta figura, el Capítulo 11 del US Bankruptcy Code, dicta que se presume la aprobación de cualquier clase de acreedor cuando esta sea aceptada por al menos el 50% de deudas de los acreedores de la misma clase y representen dos tercios del monto total de la demanda⁴⁷. Adicionalmente, bajo el Capítulo 11, un plan puede ser confirmado por los tribunales de quiebra a través de un proceso de obligación de aceptación, independientemente si una clase ha rechazado el acuerdo⁴⁸. La Ley 2005 crea en efecto una gran barrera para la aprobación, ya que requiere que todos los acreedores sean clasificados en conjunto en una misma clase y no permite que un convenio judicial sea aprobado sin la aceptación completa de toda la clase⁴⁹.

Finalmente, la realidad es que los deudores no podrán cerrar un convenio judicial cuando los acreedores tienen la autorización de perseguir acciones legales y/o extrajudiciales contra ellos. Como se mencionó anteriormente, el deudor no recibe la protección de la moratoria, quedando a la espera de las acciones contra él o sus activos mientras se prepara un convenio judicial⁵⁰. El deudor solo recibe una protección temporal cuando sea capaz de conseguir el apoyo necesario de sus acreedores, lo cual en la práctica puede ser muy difícil, dado que algunos acreedores optan por ejecutar sus soluciones contractuales antes de participar en un largo proceso que podría disminuir la recuperación de sus garantías. Bajo dicha estructura judicial, existen pocos incentivos para los acreedores influyentes para negociar con el deudor.

ii. Nuevo Capital y Financiamiento con el Deudor en Posesión de los Activos no es una Opción

La Ley 2005 no entrega las herramientas necesarias para incentivar el financiamiento o la inversión con nuevo capital durante un proceso de convenio judicial. Un aspecto clave de la ley de reestructuración en muchos países, incluyendo Estados Unidos bajo el Capítulo 11, es la habilidad de permitir al deudor continuar su negocio para que pueda darle un giro y reestructurarlo. Es por esto que el Capítulo 11 del U.S. Bankruptcy Code le proporciona al deudor la habilidad de financiar sus operaciones en desarrollo obteniendo un crédito nuevo o adicional. Uno de los principales mecanismos del U.S. Bankruptcy Code que se emplea para incentivar a los prestamistas a proveer financiamiento al deudor es garantizar gravámenes adicionales o supra-prioridades en el ranking de repago, lo que les proporciona a los prestamistas un “Deudor en Posesión” (DEP) o una posición con mayores garantías y un trato más favorable⁵¹.

Sin embargo, la Ley 2005 no entrega a los inversores o prestamistas DEP suficientes prioridades o garantías para incentivar el financiamiento. Las prioridades que un síndico⁵² debe tener durante la liquidación, que también deben seguirse durante un proceso del convenio judicial, están descritas bajo el Código Civil de Chile y son las siguientes:

⁴⁵ 11 Código de los Estados Unidos [en adelante “U.S.C.”] § 1122.

⁴⁶ LA LEY 2005, *supra* nota 24, en art. 190.

⁴⁷ 11 U.S.C. § 1126(c).

⁴⁸ 11 U.S.C. § 1129(b).

⁴⁹ LA LEY 2005, *supra* nota 24, en art. 209.

⁵⁰ *Ver*, *id.* en art. 177.

⁵¹ 11 U.S.C. § 364.

⁵² En un proceso de liquidación, el síndico es aquel que maneja la propiedad, y por lo tanto aquel que maneja la distribución de prioridades. *Ver* La Ley 2005, *supra* nota 23, Numeral III, art. 27.

1. Primera categoría que incluye:
 - a. Costos Judiciales incurridos en el interés general de los acreedores;
 - b. Gastos incurridos para la recuperación de los activos, gastos de administración de la quiebra, gastos incurridos en la disposición de los activos inmobiliarios, y préstamos entregados por el síndico para financiar los gastos anteriormente mencionados;
 - c. Deudas Laborales como salarios, pagos de indemnizaciones, y pagos de cotizaciones; y
 - d. Deudas gubernamentales para la retención de impuestos y recargos.
2. Segunda categoría que incluye deudas garantizadas por prendas, gravámenes de contratistas, o gravámenes por transporte de mercancías.
3. Tercera categoría que incluye deudas con gravámenes de garantías hipotecarias.
4. Cuarta categoría que incluye deudas con protección especial bajo la ley civil.
5. Quinta categoría que incluye todas las deudas que no tienen garantías asociadas y que no tienen prioridad⁵³.

Debido a las prioridades legales antes descritas, un inversor o un prestamista DEP solo recibe prioridad sobre los créditos de Quinta categoría. Adicionalmente, estos inversionistas y prestamistas solo pueden preñar activos que no han sido hipotecados o comprometidos, lo cual tiene un bajo, o casi nulo, incentivo para un prestamista. Por lo tanto, en la práctica los prestamistas no están dispuestos a proveer un financiamiento en una reestructuración bajo la Ley 2005⁵⁴.

iii. Los Procedimientos de Insolvencia Transfronterizos no son Reconocidos

Las disposiciones de la Ley 2005 sobre insolvencia transfronteriza también contribuyen a la debilidad del sistema de quiebra de Chile. Actualmente, la Ley 2005 no sigue la ley modelo UNCITRAL sobre insolvencias transfronterizas. Por el contrario, bajo la Ley 2005, solo los tribunales del domicilio del deudor deben prestar atención al procedimiento de quiebra. Bajo la ley de sociedades chilena, una compañía constituida Chile está domiciliada en Chile⁵⁵. Por ello, la quiebra de una compañía domiciliada en Chile puede solo ser declarada por tribunales chilenos⁵⁶. El efecto de esto sería un caso válido bajo el Capítulo 11 en Estados Unidos de una compañía chilena podría no ser reconocido en Chile⁵⁷. Un deudor chileno no podría entonces hacer uso útil del sistema de quiebra estadounidense incluso si tuviese filiales y activos en Estados Unidos. Adicionalmente, los deudores que no sean chilenos no podrían pedir la ejecución de un proceso de quiebra extranjero por tribunales chilenos. En resumen, la Ley 2005 (a) no reconoce la realidad económica cuando el deudor opera en una economía global y mantiene activos en otros países, y (b) carece de mecanismos con los cuales los tribunales chilenos puedan reconocer un procedimiento de quiebra extranjero sin importar si se trata de un deudor chileno o extranjero.

⁵³ Cod. Civ., Libro IV, Numeral XLI, art. 2472.

⁵⁴ La Ley 2005 no hace referencia a si nuevos capital reciben preferencia bajo un proceso de acuerdo judicial preventivo. Sin embargo, La Ley 2005 protege los nuevos capitales en un procedimiento de quiebra, oponiéndose al proceso judicial preventivo. Esta preferencia solo aplica cuando un deudor tiene continuidad de giro y específicamente a los acreedores que hayan votado para permitir la continuidad de giro del deudor. Sin embargo, esta preferencia de nuevo capital tiene poca utilidad en una quiebra ya que el negocio del deudor no es en general viable, y por ende un despegue de las operaciones es poco probable.

⁵⁵ Cod. Civ., Libro IV, Numeral XLI, art. 202.

⁵⁶ *Id.*

⁵⁷ *Id.*

III. Una Nueva Ley: Ley de Quiebras de Chile Reestructurada

En enero de 2014, el Congreso chileno aprobó la Nueva LQC, un conjunto de reformas que tiene como fin desarrollar el sistema de quiebras en el país⁵⁸. La Nueva LQC entrará en vigor en octubre de 2014, y pretende promocionar la reestructuración como alternativa para aquellos deudores cuyos negocios sean viables, más allá de lo que la Ley 2005 pretende realizar. Esta nueva reforma pretende impulsar el proceso de reestructuración mucho más allá de lo que lo hicieron las reformas del año 2005 y encarna cambios conceptuales y estructurales dentro de todo el sistema de quiebra en Chile. Los legisladores y la Superintendencia creen que este enfoque holístico de la reforma incentivará a todas las partes interesadas a optar por la alternativa de la reestructuración, que es prácticamente inviable en la actual legislación⁵⁹.

Esencialmente, la Nueva LQC desafía los estigmas existentes sobre la reestructuración. El ejemplo más claro de este desafío se encuentra en el Artículo 1 de la Nueva LQC, el cual como el propio título sugiere, define que el principal fin de la Ley de Quiebras en Chile es proporcionar una estructura para los procesos de quiebra, ya sea a través de una reestructuración o de una liquidación⁶⁰. Los términos clave que se redefinen y renombran en la ley evidencian que el propósito de la Nueva LQC es potenciar la reestructuración. Por ejemplo, desde octubre de 2014, la Ley de Quiebras será conocida como la ley de “Insolvencia y Reestructuración”, en lugar de “Ley de Quiebras”⁶¹. Adicionalmente, la antigua Superintendencia de Quiebras será renombrada como la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento, paralelo al cambio de título de la ley⁶². Más aún, el término “acuerdo judicial” será remplazado por el de “reorganización”⁶³.

La Nueva LQC propone una nueva estructura y crea nuevos actores. La estructura de los convenios judiciales de la Ley 2005 será remplazada por un nuevo capítulo sobre procedimientos de reestructuración, titulado “Del Procedimiento Concursal de Reorganización”⁶⁴. Este nuevo procedimiento está constituido por 2 tipos de reorganización: (1) una reorganización extrajudicial y (2) una reorganización judicial. Adicionalmente, dos nuevos actores son introducidos por la ley y designados para tomar roles prominentes en el procedimiento de quiebra: el “Veedor”⁶⁵ y el “Liquidador”. Más aún, serán tribunales especializados con profundo conocimiento y experiencia en quiebras los que tendrán la prioridad sobre todos los procesos de quiebras y reorganizaciones⁶⁶.

Además de los cambios realizados en temas de liquidación, quiebras individuales y quiebras transfronterizas, el cambio más meritorio de la Nueva LQC es quizás la introducción de herramientas para aumentar la probabilidad de éxito de una reorganización corporativa. Esta nueva ley está inspirada por las leyes vigentes en otros países de la OECD y de Latinoamérica –incluyendo Colombia, México y Brasil– que han sido reformuladas para promover la reorganización⁶⁷. El punto clave de las reformas en estos países es que las economías se beneficien de los procedimientos acelerados y de bajo costo que resulten en una reorganización de negocios viables⁶⁸.

A. Los Nuevos Actores: El Veedor y El Liquidador

Los tres mayores acreedores del deudor, ya tengan garantías o no, designan al Veedor, el cual deberá satisfacer ciertos criterios⁶⁹. La función principal del Veedor es facilitar las

⁵⁸ Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento, *supra* nota 1.

⁵⁹ Nicolas Caceres, *Superintendencia defiende la nueva Ley de Quiebras: “Es la herramienta que hoy necesita Chile,”* (9 enero, 2014), <http://www.lasegunda.com/Noticias/Economia/2014/01/905815/superintendencia-defiende-la-nueva-ley-de-quiebras-es-la-herramienta-que-hoy-necesita-chile..>

⁶⁰ COD. COM., Ley 20.720, art. 1 (efectiva Oct. 2014) [en adelante “LA NUEVA LQC”]

⁶¹ Caceres, *supra* nota 60.

⁶² LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en Cap IX art. 331, 332..

⁶³ Ver Caceres, *supra* nota 60.

⁶⁴ LA NUEVA LQC; *supra* nota 61, en Capítulo III: Del Procedimiento Concursal De Reorganización

⁶⁵ *Id.* en Capítulo II.

⁶⁶ *Id.* en art. 3. Bajo la nueva ley, Chile aún no tiene un tribunal de quiebra independiente. En lugar de esto, los tribunales que tengan alguna especialidad en bancarrota tendrán la preferencia para supervisar los casos de quiebra. El objetivo es promover un sistema especializado de quiebra y concentrar los casos de quiebra con jueces específicos que tengan el conocimiento y habilidades sobre esta ley.

⁶⁷ American Bankruptcy Institute Journal, *An Overview of Recent Bankruptcy Reforms in Latin America* (2005), http://www.klgates.com/files/tempFiles/bbbb0097-2a2e-44af-a649-ba761a6dca33/article_mcevoy_0407.pdf.

⁶⁸ Banco Mundial, *Doing Business 2014: Resolving Insolvency*, <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/resolving-insolvency/what%20measured>.

⁶⁹ *Id.* en art. 22.

negociaciones entre deudores y acreedores, con el objetivo de alcanzar un acuerdo de reorganización⁷⁰. Además, este Veedor tiene que, entre otras cosas, salvaguardar los intereses del deudor y de los acreedores por igual, recopilar información del deudor, aplicar los procedimientos de reestructuración, entregar informes sobre el estado del proceso e informar sobre cualquier mal comportamiento del deudor a la Superintendencia⁷¹. Aunque es responsable de supervisar muchos aspectos del proceso de reorganización, la tarea más importante del Veedor es evaluar la validez de las deudas y determinar el valor de los activos del deudor⁷².

El Liquidador es la autoridad responsable de supervisar todos los aspectos del proceso de liquidación de activos del deudor. El Liquidador, al igual que el Veedor, representa los intereses de los acreedores y del deudor⁷³. Las responsabilidades principales del Liquidador incluyen: (1) hacer un inventario de los activos del deudor, (2) la liquidación de los activos del deudor, (3) la distribución de fondos a los acreedores según precedencia, y (4) solicitar financiamiento para cubrir los costos de la quiebra⁷⁴.

B. Reorganización Extrajudicial: Planes Preacordados Reciben Protección

La Nueva LQC regula un proceso de reorganización extrajudicial, mediante el cual el tribunal aprueba un Acuerdo de Reorganización Extrajudicial que se llevó a cabo previamente fuera de los tribunales de quiebra⁷⁵. El beneficio de la reorganización extrajudicial es que es generalmente más expedita que una reorganización judicial, y deja fuera muchos de los obstáculos procedimentales relacionados con esta última (como el nombramiento de un Veedor)⁷⁶. Para que los tribunales aprueben el plan extrajudicial, este debe ser aprobado por dos o más acreedores cuyas deudas representen al menos el 75% del total de deudas correspondientes a sus clases respectivas⁷⁷. Mientras el tribunal de quiebra considera la aprobación del plan, este aplaza las medidas de los acreedores contra el deudor, incluyendo la solicitud de quiebra forzada del deudor⁷⁸. Sin embargo, durante este tiempo, el deudor no podrá disponer de ninguno de sus activos, excepto los que sean esenciales para las actividades del negocio en curso del deudor⁷⁹. Después de la aprobación, el plan extrajudicial tiene el mismo efecto que el plan de reorganización judicial y obliga a todos los acreedores, independientemente si estos han votado a favor o en contra de la aprobación del plan⁸⁰.

C. Reorganización Judicial: Nuevo Sistema que Permite la Aprobación Rápida de Planes

Mientras que la Ley 2005 se centró principalmente en la protección de los acreedores, habitualmente a expensas de salvar el negocio viable del deudor. La reorganización judicial de la Nueva LQC se centra fundamentalmente en mejorar el negocio del deudor. Las disposiciones de la Nueva LQC detallan el proceso para la reorganización judicial, donde un deudor negocia con sus acreedores para desarrollar un Acuerdo de Reorganización Judicial⁸¹. Varios de los cambios fundamentales incorporados en la Nueva LQC abordan los defectos de la Ley 2005. Estos cambios incluyen: (i) una mayor protección para el deudor mediante el aplazamiento de las medidas de ejecución solicitadas por el acreedor para permitir al deudor llevar a cabo la reorganización, (ii) mayores incentivos para la negociación entre deudor y acreedores, y (iii) menos requisitos para la aprobación de un

⁷⁰ *Id.* en art. 25.

⁷¹ *Id.*

⁷² *Id.*

⁷³ *Id.* en art. 36.

⁷⁴ *Id.* Aunque una discusión completa sobre los procedimientos de nombramiento y las responsabilidades del Liquidador está fuera del alcance de este artículo, se puede encontrar esta información en Capítulo II, Título 2 de LA NUEVA LQC.

⁷⁵ *Id.* en art. 102–114. Un Acuerdo de Reorganización Extrajudicial es un acuerdo hecho fuera del procedimiento de quiebra formal en los tribunales por un deudor corporativo y sus acreedores con el fin de reestructurar los activos y pasivos del deudor. Este es aprobado por los tribunales en conformidad con el Capítulo III, Título 3. *Id.* en art. 2 (2).

⁷⁶ *Id.* en art. 113.

⁷⁷ *Id.* en art. 109. Notar que todos los acreedores tienen que presentar sus deudas para verificación y aprobación de los tribunales. El Veedor maneja este proceso y es responsable de la publicación de toda la información en el Boletín de Quiebra. El Veedor, el deudor, y otros acreedores pueden objetar la validez de la reclamación. Solo los tribunales puede escuchar las objeciones. *Ver id.* en art 70–72.

⁷⁸ *Id.* en art. 108.

⁷⁹ LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en art. 108.

⁸⁰ *Id.* en art. 113.

⁸¹ Un Acuerdo de Reorganización Judicial es uno que acuerdan un deudor corporativo y sus acreedores con el fin de reestructurar la situación financiera del deudor de acuerdo con Capítulo III, Títulos 1 y 2. *Ver id.* en art. 2 (1).

plan con el fin de reducir la duración del proceso de quiebra. Aún no está claro qué protecciones, si las hay, tienen los accionistas bajo la Nueva LQC. Sin embargo, la Nueva LQC considera la posibilidad de nuevo financiamiento, como mecanismo para facilitar al deudor el poder continuar con sus operaciones.

i. El Periodo de Protección: Una Moratoria sobre las Acciones Contra el Deudor

La Nueva LQC proporciona más protección para el deudor durante el proceso de reorganización, incluyendo la creación de un periodo de protección financiera concursal (el "Periodo de Protección")⁸². Durante el Periodo de Protección, se les prohíbe a los acreedores, entre otras cosas, iniciar cualquier acción contra los activos del deudor fundamentados en incumplimientos pre-quiebra⁸³. El Periodo de Protección también protege al deudor contra la iniciación de una acción de liquidación involuntaria⁸⁴. Adicionalmente, se les prohíbe a los acreedores terminar sus contratos con el deudor como resultado de la insolvencia del deudor⁸⁵. Cualquier acreedor que viole esta norma verá sus deudas subordinadas por debajo de acreedores sin garantías y los acreedores privilegiados⁸⁶.

El Periodo de Protección también protege los intereses de los acreedores. Esto se logra principalmente a través de la intervención del Veedor, con quien el deudor debe cooperar en cualquier tema relacionado con sus negocios⁸⁷. Durante el Periodo de Protección, al deudor no se le permite disponer de los activos de su propiedad, excepto aquellos que se venden en el curso normal del negocio del deudor⁸⁸. Al deudor también se le prohíbe por ley modificar los estatutos de su sociedad sin autorización del Veedor⁸⁹. El Periodo de Protección tiene una duración inicial de 30 días, pero se puede extender hasta un total de 90 días (30 días adicionales si el deudor consigue la aprobación de los acreedores que representen un 30 % de la deuda total, y otros 30 días adicionales, es decir, un total de 60 días adicionales, si el deudor consigue la aprobación de los acreedores que representan un 50 % de la deuda total)⁹⁰.

ii. Clasificación de Acreedores: Incentivar el Apoyo de Acreedores

Bajo la Ley 2005, los acreedores con préstamos con garantías pierden la garantía al momento de votar por la aprobación de un plan⁹¹ y todos los acreedores tienen que ser clasificados en conjunto y tratados exactamente igual⁹². La Nueva LQC prescinde de estos dos requisitos y permite a los acreedores con préstamos con garantías y sin garantías ser clasificados por separado, lo que permite a los acreedores con garantías mantener sus privilegios y estatus prioritario bajo el plan⁹³. Adicionalmente, cada clase puede negociar un trato diferente de lo propuesto por el plan, siempre y cuando todos los miembros de una clase sean tratados igualitariamente⁹⁴. Así, bajo la Nueva LQC, al deudor se le proporciona una mayor flexibilidad para formular y negociar un plan que tenga más probabilidades de recibir la aprobación de los acreedores⁹⁵.

iii. Acelerar el Proceso de Aprobación del Plan

La Nueva LQC acelera el proceso de aprobación del plan por, entre otras cosas, la reducción del umbral requerido para aprobar el plan de reorganización. La ley estipula que un plan es aprobado si: (a) el deudor aprueba el plan (b) al menos dos tercios de

⁸² En la ley como "Protección Financiera Concursal"; Ver LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en art. 57.

⁸³ LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en art. 57 (1)(a).

⁸⁴ *Id.*

⁸⁵ *Id.* en art. 57 (1) (c).

⁸⁶ *Id.*

⁸⁷ *Id.* en art. 57 (2)(a).

⁸⁸ *Id.* en art. 57 (2)(b).

⁸⁹ LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en art 57 (2)(c).

⁹⁰ *Id.* en art. 58.

⁹¹ *Supra*, Sección II. B.

⁹² *Id.*

⁹³ *Id.* en art. 61.

⁹⁴ *Id.* en art. 61. Aunque no votan los accionistas y no son clasificados bajo un plan de reorganización, aún juegan un rol en la formulación del plan y las negociaciones.

⁹⁵ La Nueva LQC también introduce un trato tributario favorable para las deudas que son reestructuradas como parte del plan de reorganización. De conformidad con los artículos 93 y 393 de la Nueva LQC, los acreedores tienen derecho a reconocer, con propósitos tributarios, cualquier pérdida resultante de la reestructuración de una demanda bajo el plan de reorganización.

los acreedores presentes en la votación aprueban el plan, y que (c) estas aprobaciones de los acreedores representan al menos dos terceras partes del valor del total de las deudas que tengan derecho de votar en cada clase respectiva⁹⁶. Este umbral es más bajo que el requerido por la Ley 2005, que exigía la aprobación del 66% de los acreedores que representen al menos el 75% de las deudas del deudor. Al igual que en el Capítulo 11 de Estados Unidos, las deudas de acreedores privilegiados no cuentan a efectos de determinar si un plan de reorganización fue aceptado por la mayoría requerida. En primer lugar, las personas vinculadas o relacionadas con el deudor no podrán participar en la votación⁹⁷. Además, las deudas de cualquier “Persona Relacionada” no cuentan como parte del total de las deudas para fines de la votación⁹⁸.

La Nueva LQC también prevé nuevos plazos para el cumplimiento de ciertos procedimientos, incluyendo la facultad de cuestionar un plan propuesto. Los acreedores que deseen cuestionar un plan propuesto están obligados a presentar sus objeciones ante el Veedor dentro de los cinco días siguientes a la publicación del plan en el Boletín de Quiebra (el “Periodo de Impugnación”)⁹⁹. Los tribunales tienen diez días a partir del último día del Periodo de Impugnación para celebrar una audiencia y abordar todas las objeciones¹⁰⁰. A partir de allí, los tribunales tienen treinta días para resolver las objeciones al plan, y si estas objeciones no se resuelven, el deudor debe proponer un nuevo plan dentro de los diez días siguientes a haber recibido el aviso que la objeción al plan se mantuvo¹⁰¹. Finalmente, si un plan de reorganización no cumple con el quórum requerido, se considerará rechazado y los acreedores podrán realizar una votación especial para determinar si se le permite al deudor proponer otro plan o si el deudor deberá proceder a la liquidación¹⁰². Si los acreedores votan a favor de permitir al deudor proponer otro plan, el deudor dispondrá de un plazo diez días para concretarlo¹⁰³. Además, el texto de artículo 78, que define quién tiene derecho a votar, se refiere únicamente a los acreedores que existían a la fecha de la declaración de quiebra¹⁰⁴.

IV. La Nueva Ley de Chile Propone Varias Ventajas

La Nueva LQC introduce una serie de disposiciones destinadas a promover la continuación o la reorganización de una empresa en dificultades, incluyendo provisiones que faciliten vender algunos o todos los activos de un deudor, y que incentiven a otorgar préstamos a un deudor en quiebra¹⁰⁵. Sin embargo, la Nueva LQC no proporciona un mecanismo por el cual los nuevos inversionistas puedan facilitar la reorganización del deudor¹⁰⁶.

A. La Venta Autorizada de Algunos o Todos los Activos de un Deudor

La Nueva LQC contiene varias disposiciones que regulan la venta de algunos o todos los activos de un deudor durante un procedimiento de quiebra. El artículo 57(2) (b) estipula que durante el Periodo de Protección, un deudor no puede consumir la venta de activos fuera del curso ordinario del negocio, excepto en conformidad con el artículo 74¹⁰⁷. El artículo 74 estipula que un deudor puede realizar la venta de activos fuera del curso ordinario de negocio siempre y cuando el valor de los activos que se venden no exceda del 20 % del valor total de los activos fijos del deudor¹⁰⁸. El valor de los activos del deudor debe ser

⁹⁶ LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en art. 79.

⁹⁷ *Id.* en art. 79.

⁹⁸ Una “Persona Relacionada” incluye: cualquier filial o subsidiario que es parte de la misma empresa, todas las entidades legales que son afiliadas a la empresa, los directores, gerentes, y administradores de la empresa, y cualquier persona que por sí sola o conjuntamente con otras puede designar al menos un miembro del consejo o controlar 10% del capital de la empresa. *Ver id.* en art. 2, (refiriéndose a Ley 18.045, art. 100).

⁹⁹ *Id.* en art. 86. El Boletín de Quiebra es una plataforma electrónica manejada por la Superintendencia que el público puede acceder de forma gratuita y donde todas las resoluciones y acciones hechas en los procedimientos de quiebras se publican con el fin de notificar a todas las partes. *Ver id.* en art. 2 (7).

¹⁰⁰ *Id.* en art. 87.

¹⁰¹ *Id.* en art. 88.

¹⁰² *Id.* en art. 96.

¹⁰³ *Id.* en art. 96.

¹⁰⁴ *Id.* en art. 78.

¹⁰⁵ *Ver infra* Sección IV. A., B., en C.

¹⁰⁶ *Id.*

¹⁰⁷ LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en art. 57(2)(b).

¹⁰⁸ *Id.* en art. 74.

determinado por el Veedor¹⁰⁹. El artículo 74 pasa a autorizar a un deudor a vender activos con un valor superior al 20 % de los activos fijos del deudor, siempre que dicha venta haya sido aprobada por los acreedores que representen al menos el 50 % de los pasivos del deudor¹¹⁰. Esta nueva herramienta debería mejorar la capacidad de un deudor para vender activos de un negocio en marcha como parte de su plan de reorganización. Lo que permanece incierto es si el comprador de estos activos puede lograr que los tribunales de la quiebra garanticen que el activo sea adquirido libre de cualquier gravamen como es permitido bajo la sección 363 del Código de Quiebras de Estados Unidos¹¹¹.

Similarmente, la Nueva LQC permite la venta de los activos del deudor en liquidación como un negocio viable aunque el deudor no esté de acuerdo. En contraste, la ley actual requiere el consentimiento del deudor para llevar a cabo la venta de los activos del deudor, lo que resulta en recuperaciones muy inferiores para los acreedores. Este cambio en la ley debería permitir la venta de un negocio para maximizar las recuperaciones a los acreedores, en comparación con las ventas fragmentadas que se realizan frecuentemente en las liquidaciones.

B. Incentivos a la Financiación de los Deudores

La Nueva LQC también incentiva a las partes no solo a seguir con el negocio del deudor durante el proceso de la quiebra, sino que también incentiva la financiación de estas operaciones. Por ejemplo, el artículo 72 de la Nueva LQC entrega incentivos para que los proveedores sigan manteniendo relaciones de negocio con el deudor¹¹². Específicamente, el artículo 72 estipula que las deudas que pertenecen a aquellos acreedores que sigan manteniendo relaciones de negocios con el deudor mientras éste está bajo el proceso de quiebra, tienen prioridad de pago sobre los otros acreedores sin garantías¹¹³. La única limitación bajo el artículo 72 es que tal prioridad se limita a una cantidad que no exceda el 20 % del pasivo total del deudor¹¹⁴.

Como es el caso de la venta de activos fuera del curso ordinario del negocio, el artículo 74 de la Nueva LQC permite a un deudor conseguir financiación después del inicio del proceso durante el Periodo de Protección¹¹⁵. El deudor puede obtener nueva financiación que no exceda el 20 % del monto de pasivo total del deudor sin necesidad de aprobación por parte de los acreedores. También puede obtener nueva financiación que exceda el umbral de 20% si los acreedores que poseen más del 50 % de la deuda total autorizan la transacción¹¹⁶. Además, el Artículo 74 estipula que cualquier parte que financie de conformidad con el Artículo 74, obtendrá prioridad de pago independientemente de la cantidad prestada, y este monto no será incluido en el listado de deudas¹¹⁷.

El Artículo 73 de la Nueva LQC reafirma el énfasis de Chile en el comercio extranjero. Expone que cualquier prestamista que proporcione financiación a un deudor con el fin de hacer negocios fuera de Chile mantiene una prioridad de pago sobre los demás acreedores. Esto es válido siempre que el prestamista siga atendiendo las líneas de crédito existentes o extienda nuevos créditos al deudor con el fin de permitir que el deudor continúe sus negocios fuera de Chile¹¹⁸.

C. Otras Disposiciones Claves: Accionistas y Compradores de Deuda

El Artículo 67 de la Nueva LQC contiene el equivalente estadounidense de la “regla de prioridad absoluta” –a los accionistas y deudores privilegiados no se les permite recibir una distribución bajo el plan a menos que las deudas admitidas sean pagadas en su totalidad o que sea autorizado por los acreedores del deudor¹¹⁹. Similarmente, el artículo 79 dispone

¹⁰⁹ *Id.* en art. 76.

¹¹⁰ *Id.* en art. 74.

¹¹¹ 11 U.S.C. § 363 (f).

¹¹² LA NUEVA LQC, *supra* nota 61, en art. 72.

¹¹³ *Id.*

¹¹⁴ *Id.*

¹¹⁵ *Id.* en art. 74.

¹¹⁶ *Id.* en art. 74.

¹¹⁷ *Id.* en art. 74.

¹¹⁸ *Id.* en art. 73.



que las partes relacionadas, accionistas y propietarios no tendrán derecho a votar el plan de reorganización¹²⁰. El artículo 79 también estipula que los acreedores que hayan adquirido las reclamaciones dentro de los 30 días anteriores a la declaración de quiebra, no pueden participar de la reunión de los acreedores que votarán el plan, ni tienen la posibilidad de cuestionar el plan¹²¹. Es importante destacar, sin embargo, que el artículo 188 no permite la compra de deuda una vez que el archivo de reorganización ha sido reconocido por los tribunales. Según el artículo 188, un acreedor puede adquirir una demanda y todos los derechos de voto correspondientes, bajo la condición de adquirir la demanda total y no vender o transferir posteriormente cualquier parte de la demanda o deuda subyacente a esta..

V. Acreedores Extranjeros y Procedimientos Transfronterizos

La Ley 2005 no hace referencia a la insolvencia transfronteriza. La Nueva LQC es la primera Ley de Quiebras de Chile en adoptar disposiciones relativas a los procedimientos de insolvencia transfronteriza¹²². Además, también contiene procedimientos en el caso de que un deudor chileno fuese sujeto de procedimientos de quiebras paralelos en Chile y en el extranjero¹²³. Lo más importante es que la Nueva LQC enumera los procedimientos para los acreedores extranjeros que deseen participar en un procedimiento de insolvencia en Chile¹²⁴.

En conjunto con la promulgación de la Nueva LQC, Chile aprobó la ley modelo UNCITRAL sobre la insolvencia transfronteriza (la “Ley Modelo”). El artículo 314 de la Nueva LQC establece el procedimiento para solicitar el reconocimiento de un proceso de insolvencia en curso fuera de Chile¹²⁵. Específicamente, el artículo 318 determina las acciones que se pueden tomar a partir del reconocimiento de un procedimiento extranjero de insolvencia, tales como:

- La suspensión de las acciones individuales contra el deudor;
- La suspensión del derecho del deudor a transferir o gravar sus activos;
- La obtención de información sobre los activos, obligaciones o responsabilidades del deudor;
- La solicitud de designación de un síndico extranjero responsable de la administración o la venta de los activos del deudor situados en Chile; y
- La emisión de medidas cautelares.

Desde el artículo 324 al artículo 326 de la Nueva LQC también incluyen disposiciones para la cooperación entre los tribunales chilenos y los tribunales extranjeros que supervisen los procedimientos transfronterizos¹²⁶.

La Nueva LQC sigue estableciendo que todos los acreedores, ya sean nacionales o extranjeros, tendrán derecho el mismo acceso, beneficios y protecciones¹²⁷. El artículo 308 estipula expresamente que los acreedores extranjeros han de tener acceso directo a los tribunales de quiebra que supervisen el proceso de insolvencia, con la salvedad de que tales acreedores requieran contratar un asesor local chileno a comparecer formalmente ante los tribunales¹²⁸. El artículo 312 reconoce que los acreedores extranjeros tienen los mismos derechos que los acreedores nacionales de iniciar un procedimiento contra una compañía chilena¹²⁹. Finalmente, el artículo 313 de la Nueva LQC estipula que un tribunal podrá entregar

¹¹⁹ *Id.* en art. 67.

¹²⁰ *Id.* en art. 79.

¹²¹ *Id.*

¹²² *Id.* en Capítulo VIII: Insolvencia Transfronteriza

¹²³ *Id.* en art. 314.

¹²⁴ *Id.* en art. 308–313.

¹²⁵ *Id.* en art. 314.

¹²⁶ *Id.* en art. 324–326.

¹²⁷ *Id.* en art. 312.

¹²⁸ *Id.* en art. 308.

¹²⁹ *Id.* en art. 312.

información diferente o más extensa a los acreedores extranjeros si los hechos y circunstancias del caso ameritan que los acreedores extranjeros deban contar con más información¹³⁰.

VI. Conclusion

La economía chilena ha sido una de las preferidas en Latinoamérica y continúa con su tendencia al alza, impulsada en gran parte por la cantidad de capital extranjero que sigue fluyendo hacia el país. Las reformas propuestas por la Nueva LQC deben incentivar y dar a inversionistas extranjeros y nacionales la confianza de que Chile sigue siendo un país atractivo y seguro para la inversión. De hecho, muchas de las reformas que se incluyen en la Nueva LQC reconocen el rol fundamental que juegan los acreedores extranjeros en la economía chilena.

La Nueva LQC deja claro que esta tiene como objetivo proteger a los acreedores ante todo, siendo la protección del negocio viable del deudor la mejor manera de lograr esta meta. Con este fin, la Nueva LQC ha abordado muchas de las deficiencias de la Ley 2005 con el establecimiento de tribunales especializados para atender asuntos de quiebra y proporcionando al deudor las herramientas necesarias para poder proponer un plan que pueda ser aprobado y exigido a todos los acreedores. Entre las herramientas proporcionadas por la Nueva LQC son Período de Protección (período durante el cual los acreedores no pueden tomar medidas contra los activos del deudor), la capacidad de clasificar a los acreedores por separado, y la capacidad e incentivos para que un deudor pueda conseguir la financiación que necesite para reconvertir su negocio en el país y en el extranjero.

Un área en la que la nueva LQC no parece ser exitosa es la participación de los titulares de acciones y la protección otorgada a estos. Debido a que la ley solo tiene la intención de abordar la reestructuración de deuda (y no los intereses de los accionistas) o debido a las limitaciones del derecho corporativo chileno, la Nueva LQC no se pronuncia sobre la capacidad de los deudores corporativos de reestructurar el interés de sus accionistas existentes sin su consentimiento. De hecho, la única mención a los derechos de los accionistas de la Nueva LQC se encuentra en la disposición que regula la regla de prioridad absoluta, que estipula que los accionistas no podrán recibir capital hasta que todos los acreedores hayan sido pagados en su totalidad –sugiriendo al menos que el interés de sus accionistas sin su consentimiento.

La Nueva LQC es también la primera ley de quiebra chilena que contempla la participación de nueva financiación, como el prestamista DEP o inversionistas *distressed*. La ley permite que el nuevo capital reciba prioridad en circunstancias determinadas, en particular, si un prestamista financia las operaciones del negocio del deudor durante la reorganización. Aunque no alcanza a incentivar a estas entidades a participar en la reorganización, la Nueva LQC parece aumentar el número de opciones de reestructuración disponibles para un deudor e incentiva a los prestamistas e inversionistas a participar, y jugar un rol más activo en el procedimiento de reorganización chilena. Las disposiciones transfronterizas en la Nueva LQC también presentan una mayor protección para los inversionistas y acreedores extranjeros. Específicamente, las disposiciones transfronterizas de la Nueva LQC otorgan a los acreedores extranjeros los mismos derechos y privilegios que tienen los acreedores chilenos nacionales en un procedimiento de quiebra chileno. En resumen, muchas de las reformas incluidas en la Nueva LQC proporcionan a los deudores las herramientas necesarias para llevar a cabo eficaz y eficientemente una reestructuración exitosa, que beneficie a los acreedores y otras partes por igual.

¹³⁰ *Id.* en art. 313.



AlixPartners LLP
Allen & Overy LLP
Alvarez & Marsal LLC
Baker & McKenzie LLP
Begbies Traynor
BDO LLP
Bingham McCutchen LLP
Cadwalader Wickersham & Taft LLP
Chadbourne & Parke LLP
Clayton Utz
Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP
Clifford Chance
Davis Polk & Wardwell
De Brauw Blackstone Westbroek
Deloitte LLP
DLA Piper
EY
Ferrier Hodgson
Freshfields Bruckhaus Deringer
Goodmans LLP
Grant Thornton
Greenberg Traurig LLP
Hogan Lovells
Huron Consulting Group
Jones Day
Kaye Scholer LLP
Kirkland & Ellis LLP
KPMG LLP
Linklaters LLP
Norton Rose Fulbright
Pepper Hamilton LLP
PPB Advisory
PwC
Rajah & Tann LLP
RBS
RSM
Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP
Shearman & Sterling LLP
Weil, Gotshal & Manges LLP
White & Case LLP
Zolfo Cooper LLP