

SEGUNDA OPORTUNIDAD EMPRESARIAL



**HACIA UN DERECHO CONCURSAL
QUE SALVE EMPRESAS**



Fundación
Iberoamericana
Empresarial



FUNDACIÓN
EUROAMÉRICA



Registradores
DE ESPAÑA



BANCO DE DESARROLLO
DE AMÉRICA LATINA

Nuestro agradecimiento a los participantes en el grupo de reflexión

- **Manuel Balmaseda** (director del documento). Director de estudios y economista jefe de CEMEX
- **Miguel Marín** (coordinador del documento). CEO de Análisis Económico Integral y profesor de Teoría Económica en la Universidad CEU San Pablo.
- **Manuel Sergio Aguilera Verduzco**. Director general de Mapfre Economics en México.
- **Paulina Beato**. Catedrática de Análisis Económico.
- **Sergio E. Contreras**. Vicepresidente del COMCE, Sherpa capítulo empresarial de México en el Consejo Empresarial de la Alianza del Pacífico.
- **Román Escolano**. Técnico comercial y economista del Estado.
- **Luis Fernández del Pozo**. Registrador Mercantil y profesor asociado de la Universidad Pompeu Fabra.
- **Miguel García-Posada Gómez**. Economista titulado. Departamento de Análisis Macrofinanciero y Política Monetaria. División de Análisis Financiero. Dirección General de Economía y Estadística del Banco de España.
- **José Manuel González-Páramo**. Ex consejero ejecutivo del Banco Central Europeo y del Banco de España. Profesor del IESE Business School.
- **Ángel Melguizo**. Vicepresidente de Asuntos Externos y Regulatorios, AT&T Dtv. Latin America.
- **Pedro Antonio Merino**. Director de estudios y economista jefe de Repsol.
- **Juan Antonio Mielgo**. Director de Análisis Económico, Estructura Financiera, Riesgos y Seguros del Grupo Telefónica.
- **Juan S. Mora-Sanguinetti***. Economista titulado. Dirección General de Economía y Estadística del Banco de España-Eurosistema.
- **Lucinio Muñoz**. Director de la Fundación ICO.
- **Fernando Navarrete**. Banco de España.
- **Pablo Sanguinetti**. Vicepresidente de Conocimiento de CAF, Banco de Desarrollo de América Latina.

* Las opiniones y las conclusiones aportadas al informe representan las ideas del autor, con las que no necesariamente tiene que coincidir el Banco de España o el Eurosistema.

Índice

1.	Presentación	7
2.	Resumen ejecutivo	11
3.	Antecedentes: el impacto económico de la pandemia de la COVID-19 en la comunidad iberoamericana	13
4.	Notas breves sobre el salvamento de empresas: itinerarios preventivos del concurso	21
5.	La institución concursal comparada	23
5.1.	El caso de las grandes empresas y multinacionales: <i>forum shopping</i>	
5.1.1.	Derecho aplicable	
5.1.2.	Reconocimiento y ejecución	
5.1.3.	Registros de insolvencia	
5.1.4.	Procedimientos de insolvencia de un grupo	
5.2.	Análisis económico de las ventajas de los diferentes modelos	
5.2.1.	Cuestión previa. El muy modesto éxito de la prevención estrictamente concursal de la insolvencia a través del derecho de quiebras	
5.3.	Un cambio de paradigma del derecho de la insolvencia	
5.4.	Un breve examen de “lo preconcursal” en derecho comparado	
5.5.	El espacio latinoamericano	
5.5.1.	Principales problemas observados: fallos de mercado en las liquidaciones	
5.6.	El modelo español	
5.6.1.	Experiencias positivas	
5.6.2.	¿Qué no debemos hacer?	

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

6.	Beneficios de la desjudicialización del concurso	35
6.1.	Análisis económico de las ventajas de los diferentes modelos	
6.2.	¿Qué quieren las empresas? Grandes, medianas y personas físicas	
6.2.1.	Adecuación de la solución al tamaño del negocio en crisis	
6.2.2.	La instrumentación, tanto concursal como extraconcursal, del <i>discharge</i> (remisión de deudas insatisfechas en caso de patrimonio insuficiente del deudor honesto)	
6.2.3.	Elementos comunes de la solución preconcursal	
6.3.	Experiencias acumuladas en el “Modelo España”	
7.	Decálogo de recomendaciones: una propuesta sensata de derecho preconcursal	41
8.	Anexo: decálogo “América Latina: una agenda para la recuperación”	45
9.	Referencias bibliográficas	47

I. Presentación

En 2020, la Fundación Iberoamericana Empresarial y la Fundación Euroamérica, con el patrocinio de la CAF, decidieron poner en marcha un grupo de reflexión de expertos de máximo nivel para poder elaborar un catálogo de medidas que permitieran, cuando menos, evitar los peores escenarios de impacto de la pandemia de la COVID-19 en las economías de la comunidad iberoamericana y, al tiempo, contribuir a mejorar la resiliencia estructural de la región ante futuras crisis.

El resultado fue el documento “América Latina: una agenda para la recuperación”, que fue presentado en Madrid con la presencia de la vicepresidenta del Gobierno de España, Nadia Calviño, y del presidente de CAF, Lucho Carranza, además de los respectivos presidentes de las fundaciones promotoras, Josep Piqué y Ramón Jáuregui.

En dicho informe, tras un proceso de reflexión muy rico por la alta calidad de los expertos participantes, se alcanzaron como conclusiones una serie de recomendaciones de política pública que abarcaban aspectos financieros y reales de las economías de la región y que se exponen a continuación:

- **Reforzar la influencia de la Comunidad Iberoamericana en la Agenda Global**, invitando a una mayor coordinación de los cuatro países de la Comunidad participantes en el G-20.
- **Utilizar plenamente la capacidad de préstamo del Fondo Monetario Internacional (FMI)** y realizar una emisión adicional de hasta 1 billón de Derechos Especiales de Giro (DEG) con el objetivo de que la liquidez creada por las políticas de *Quantitative Easing* en los países centrales se extiendan también al conjunto de economías emergentes y en particular a Latinoamérica.
- Acometer sin dilación **un incremento de capital de todos los bancos multilaterales que operan en Latinoamérica**, en particular el BID y la CAF.
- Utilizar medidas **de expansión cuantitativa** por parte de los bancos centrales nacionales que tengan capacidad para hacerlo como respuesta a la caída de la demanda provocada por la crisis sanitaria, condicionadas a la creación de crédito de empresarial.
- Extender la **red de swaps y repos** del BCE y la FED a los bancos centrales de la región, utilizando la intermediación del FMI con el objetivo de que estos tengan acceso a financiación en divisas en condiciones preferenciales y puedan hacerla llegar a la economía productiva. Asimismo, se recomienda valorar otras vías que contribuyan a la estabilización de la zona.

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

- Avanzar decididamente hacia una **mayor integración económica y comercial** como la mejor vía para apalancar un crecimiento sostenido en el tiempo y para aprovechar y optimizar el peso real de la región en la agenda global.
- Abordar los desafíos pendientes y mejorar los marcos normativos y regulatorios, la gobernanza institucional, el clima de inversión y las nuevas fórmulas de financiamiento para potenciar y generalizar **el desarrollo de asociaciones público-privadas (APP)**, facilitando así la transición hacia una **economía verde**.
- Invertir en crear y reforzar los **ecosistemas digitales**. Solo así podrá cerrarse la brecha digital, al tiempo que se atrae a la mayor parte de los ciudadanos de Latinoamérica al mundo de la inclusión económica y social, precondition para la resiliencia y el progreso.
- Acometer una reforma de la “segunda oportunidad” empresarial. **La suspensión temporal del deber legal de solicitar el procedimiento concursal** en aquellos países del ámbito iberoamericano en los que este existe e implementar —al menos de manera temporal— **normas específicas para un tratamiento rápido y simplificado de los concursos** en aquellos países en los que aún no existe.
- Promover la **inversión social y la economía de impacto**, el emprendimiento social y la responsabilidad social empresarial para tratar de mitigar los efectos de la pandemia en la desigualdad, la igualdad de oportunidades y la pobreza.

Este año, de nuevo con el apoyo inestimable de CAF y con la incorporación del patrocinio y la participación activa del Colegio de Registradores de España, la Fundación Iberoamericana Empresarial y la Fundación Euroamérica decidieron desarrollar la recomendación sobre la reforma de la “segunda oportunidad” empresarial.

El objetivo de esta recomendación no era otro que responder de manera efectiva a la elevada mortalidad empresarial que estaba y está provocando la pandemia y contribuir al principio irrenunciable de que “nadie quede atrás”.

Con este propósito nace un nuevo documento que sienta las bases para la generalización de procedimientos preconcursales que permitieran reducir al mínimo la desaparición de empresas viables en un contexto tan recesivo como el que aún hoy sigue generando la pandemia en todo el mundo y particularmente en la comunidad iberoamericana.

Así las cosas, la idea de base que inspira este trabajo se puede resumir en una simple frase: la institución concursal en el mundo iberoamericano no funciona. Existen multitud de datos que podrían avalar esta tesis, si bien el más revelador es que el 95% de las empresas que entran en concurso acaban en liquidación tras un proceso tremendamente lento y costoso.

El presente documento trata de analizar las causas que subyacen a esta realidad y pretende, sobre todo, elevar una serie de recomendaciones que puedan ser adoptadas por cualquier país, independientemente de cuál sea su situación de partida respecto al desarrollo de sus instituciones concursales. Se trata de una reflexión y de una reforma estructural pendiente que se hace si cabe mas necesaria en el contexto actual marcado por cambios acelerados en el entorno en el que operan las empresas y por la pandemia de la COVID-19, que está dando un renovado impulso a las transformaciones que ya estaban en marcha.

El primero de los objetivos de la reflexión que subyace a este documento es determinar el ámbito de aplicación de las recomendaciones que en él se versan. Este ámbito de aplicación hace referencia no solo a lo geográfico, que como se ha señalado se pretende de forma ambiciosa que abarque la comunidad iberoamericana, sino también y quizás más importante al destinatario final de dichas recomendaciones.

2. Resumen ejecutivo

- La pandemia de la COVID-19 ha traído consigo una crisis económica de magnitud histórica fundamentalmente derivada de la importante paralización de la actividad fruto de los confinamientos y restricciones a la movilidad y el normal desarrollo de la vida social impulsadas por los gobiernos a lo largo y ancho del mundo para frenar el avance del virus.
- Los países de la comunidad iberoamericana han acusado fuertemente las consecuencias de la crisis pandémica. América Latina ha registrado una contracción del PIB sin precedentes (-6,9%) que ha disparado los niveles de pobreza y desigualdad. La caída del PIB español (-11%) ha sido la mayor del mundo y la de Portugal también ha sido histórica (-7,6%).
- El aparato productivo de las economías iberoamericanas se ha resentido profundamente. En América Latina, la CEPAL calcula que a raíz de la pandemia se habrían perdido en torno a 2,7 millones de empresas. En España se han cerrado casi 45.000 empresas y, hoy en día, el número de empresas es inferior a los niveles previos a la crisis en todos los segmentos de tamaño.
- Las probabilidades de que se produzca una ola de insolvencias empresariales son cada vez mayores y más evidentes. En España, los jueces temen una avalancha de concursos que solo ha podido ser impedida hasta ahora por las moratorias concursales.
- Existen, al menos, tres formas de tratar o solucionar las situaciones de insolvencia empresarial: el sistema concursal, las ejecuciones hipotecarias (en presencia de deuda hipotecaria) y las renegociaciones privadas.
- El problema es que la institución concursal ha demostrado ser manifiestamente ineficiente en el ámbito de la comunidad iberoamericana, donde el 95% de las empresas que entran en concurso acaban en liquidación tras un proceso tremendamente lento y costoso.
- El presente estudio parte de esta constatación y revisa distintos itinerarios preventivos del concurso para grandes empresas, pequeñas y medianas y empresarios individuales, con el objetivo de encontrar una fórmula homogeneizable desde el punto de vista institucional que permita evitar el concurso. Esta fórmula es el precurso.

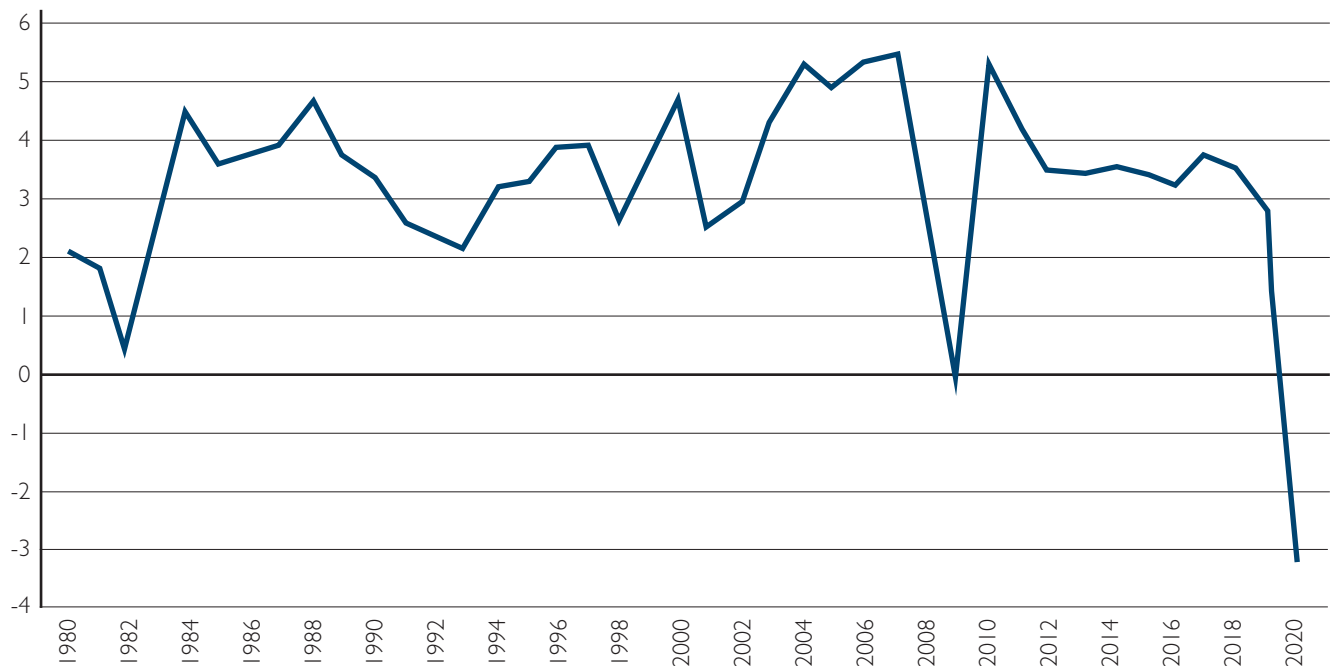
Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

- La propia Comisión Europea recomienda a los Estados miembros que establezcan “un marco que permita la reestructuración eficiente de empresas viables con dificultades financieras y ofrecer la segunda oportunidad” y considera que “los deudores deberían tener la posibilidad de acogerse a un procedimiento de reestructuración de sus empresas sin necesidad de incoar formalmente un procedimiento judicial”. En este sentido, la intervención del órgano jurisdiccional debería limitarse a lo necesario y ser proporcionada a fin de salvaguardar los derechos de los acreedores y de otras partes interesadas que resulten afectadas por el plan.
- El análisis realizado concluye que existen tres grandes escenarios preventivos del concurso:
 - Las grandes empresas, que cuentan con alicientes, poder de negociación y medios para llegar a un arreglo con sus acreedores sin necesidad de ningún procedimiento reglado y contando con sus propios expertos o los mediadores convenidos, únicamente reclaman la concesión de un *breathing space* y la remoción de los obstáculos para la negociación.
 - Las pequeñas y medianas empresas, para las que la entrada en concurso es carísima y destructora de su valor; reclaman un tratamiento simplificado de la preconcursalidad conforme a un procedimiento reglado que en todo caso se extienda también a los emprendedores personas físicas y con la finalidad liquidativa o de reestructuración.
 - Las personas físicas y empresarios individuales reclaman un *fresh start* tras la exoneración de deudas, es decir, una “segunda oportunidad” para poner en marcha nuevos proyectos empresariales. En muchos ordenamientos esto se trata en el marco del derecho de consumo y tiene una regulación simplificada que incluiría deudas personales domésticas y empresariales de las personas físicas, que son muy numerosas en el ámbito iberoamericano.
- La necesidad de encontrar una solución preventiva del concurso se hace siquiera más relevante en el contexto actual de digitalización acelerada, en el que los activos de las empresas serán cada vez más intangibles y en el que, por tanto, las soluciones tradicionales como los sistemas de ejecución hipotecaria ya no serán suficientes.

3. Antecedentes: el impacto económico de la pandemia de la COVID-19 en la comunidad iberoamericana

La pandemia de la COVID-19 ha provocado una terrible pérdida de vidas humanas y una crisis económica a escala global sin precedentes en la historia moderna. El PIB global retrocedió un 3,3% en el año 2020 (gráfico 1) y se prevé una recuperación lenta y desigual que dependerá en gran medida de la rapidez y eficacia con que se desplieguen las campañas de vacunación y también del acierto con que se hayan aplicado hasta ahora y se continúen aplicando las medidas de política económica para salvaguardar el tejido productivo, el empleo y las rentas de las familias. Las previsiones macroeconómicas para el horizonte inmediato, si bien crecientemente positivas a medida que avanza la vacunación y las restricciones van remitiendo, están sujetas a una enorme incertidumbre fundamentalmente relacionada con la propia evolución de la pandemia.

Gráfico 1
Evolución del PIB real global (% de variación anual)



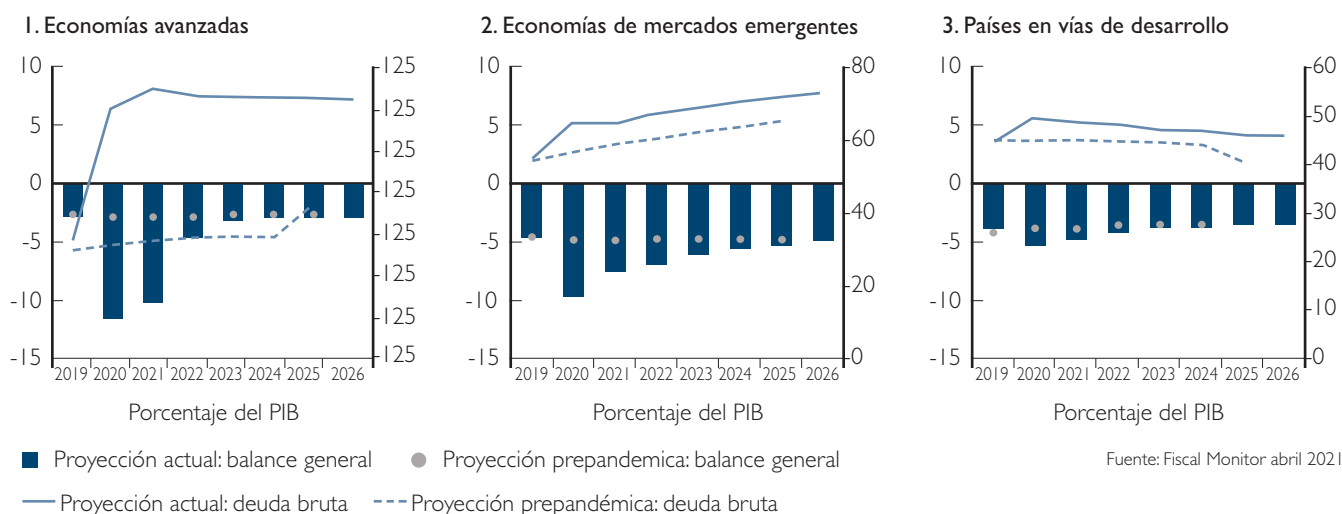
Fuente: elaboración propia a partir de FMI

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

Las medidas de apoyo fiscal puestas en marcha por los gobiernos a lo largo y ancho del mundo para salvaguardar sus economías han empujado el déficit y la deuda públicos a niveles sin precedentes (gráfico 2). De acuerdo con la última edición del Fiscal Monitor del FMI, la deuda pública global ha alcanzado el 97% del PIB y se espera se establezca en torno al 99% en 2021. Por su parte, los déficits públicos se han situado en el 11,7% en las economías avanzadas, en el 9,8% en los mercados emergentes y en el 5,5% en los países en vías de desarrollo de bajo ingreso.

Gráfico 2

Impacto de la COVID-19 sobre las cuentas públicas (% del PIB; deuda = eje derecho; déficit = eje izquierdo)



Los países de la comunidad iberoamericana se cuentan entre los más fuertemente golpeados por la crisis pandémica, tanto en términos de incidencia de la enfermedad y de pérdida de vidas humanas como de impacto económico. En concreto, América Latina se ha convertido, junto con Estados Unidos, en el epicentro de la pandemia.

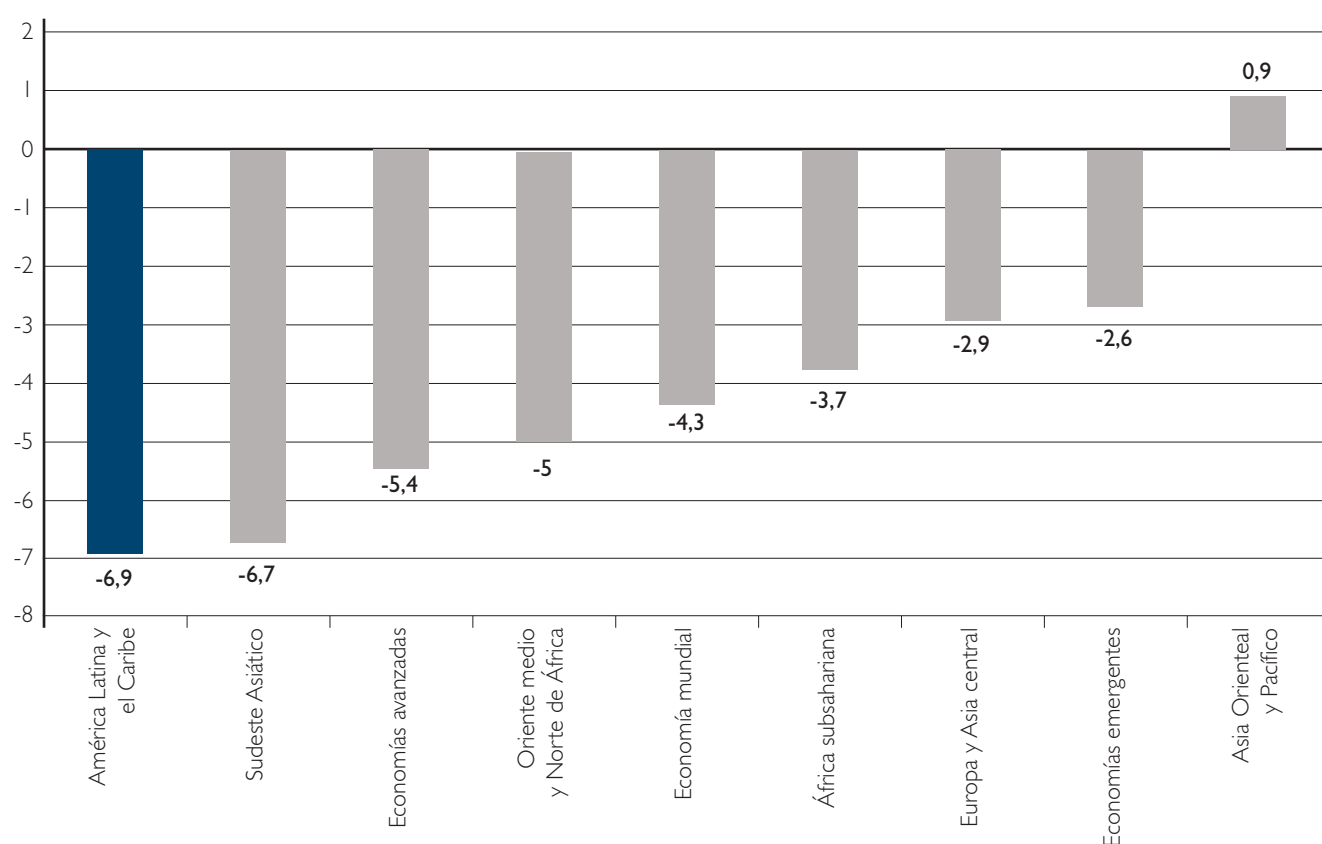
Solo por dar un par de ejemplos ilustrativos, Brasil es el segundo país del mundo que más casos de coronavirus ha registrado y, junto con México, son los países que más defunciones por causa de la COVID-19 acumulan, solo por detrás de los Estados Unidos.

En cuanto al impacto económico de la crisis, y según datos del Banco Mundial¹, el PIB de América Latina registró la mayor contracción de su historia (6,9%), muy superior a la del resto de regiones eco-

¹ World Bank (2021)

nómicas del mundo, según se muestra en el gráfico 3. En países como México y Argentina, la caída ha sido particularmente aguda, del 9% y del 10,6%, respectivamente. Estas contracciones históricas de la actividad se producen, además, después de varios años de desempeño económico en general pobre de la región. En este sentido, y según datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2020a), entre 2014 y 2019, el PIB de América Latina y el Caribe solo creció un 0,3% por año.

Gráfico 3
PIB real 2020 (% variación con respecto al año anterior, principales áreas económicas globales)



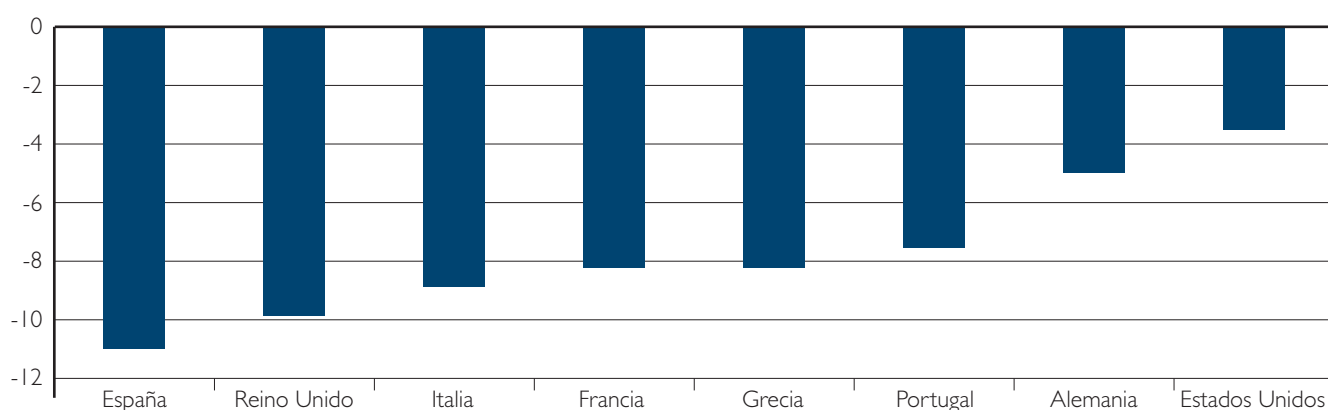
Fuente: elaboración propia a partir de Banco Mundial

Como consecuencia, se han producido importantes retrocesos en los niveles de renta, desigualdad y pobreza en América Latina. Según el último informe anual de la CEPAL *Panorama Social de América Latina 2020*, el PIB per cápita de la región ha retrocedido hasta niveles no vistos desde mediados de la década de los años 2000 y ha empujado a la pobreza a 22 millones de personas, elevándose así el número total de pobres hasta los 209 millones, de los que 78 se encuentran en situación de pobreza extrema.

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

La pandemia también ha asestado un duro golpe a España, que se cuenta entre los diez países del mundo con mayor número de casos y de muertes provocadas por la COVID-19 (3.317.948 y 75.911, respectivamente, en el momento de escribir estas líneas). El impacto económico de la crisis ha sido sin parangón: el PIB registró una caída del 11% en 2020, la mayor de todo el mundo (gráfico 4).

Gráfico 4
PIB 2020 (% de variación anual, países seleccionados)



Fuente: elaboración propia a partir de FMI

Portugal también ha acusado con fuerza los efectos de la pandemia. Con más de 800.000 casos confirmados de COVID-19 y cerca de 17.000 fallecidos, la economía portuguesa registró una caída histórica en 2020, del orden del 7,6%.

Cabe destacar que tanto la economía española como la portuguesa son muy dependientes de los sectores de actividad más vinculados al contacto físico, como el turismo, la hostelería y el pequeño comercio. De ahí las acusadas caídas de sus niveles de actividad económica, por su mayor vulnerabilidad ante las restricciones impuestas por los gobiernos a la movilidad y el normal desarrollo de la vida social, que han incidido especialmente en sectores clave de ambas economías.

El enorme impacto de la crisis pandémica ha tenido su reflejo en el tejido productivo de las economías iberoamericanas.

Según un estudio sobre la situación de las empresas de la CEPAL publicado en julio de 2020², la crisis económica generada por el coronavirus habría provocado el cierre de más de 2,7 millones de empresas. Las más afectadas serían las micro y pequeñas empresas (gráfico 5), de las que dependen a su vez los sectores más golpeados por las medidas sanitarias para frenar la expansión del virus, como el comercio, los hoteles y los

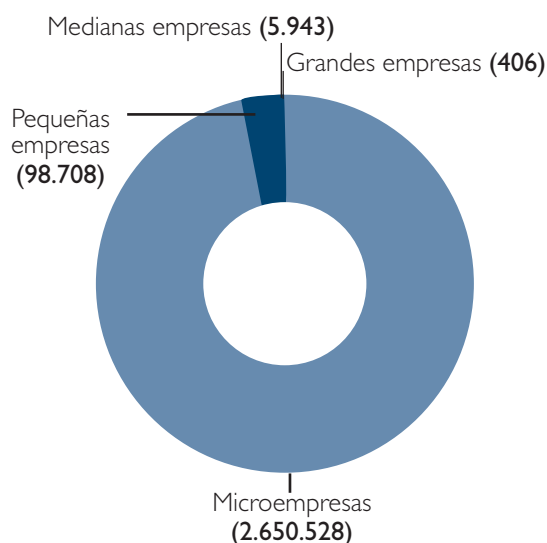
² CEPAL (2020b)

restaurantes, según el organismo de la ONU. De acuerdo con el estudio, el comercio habría perdido 1,4 millones de empresas y cuatro millones de puestos de trabajo formales, mientras que el turismo habría perdido por lo menos 290.000 empresas y un millón de puestos de trabajo (gráfico 6).

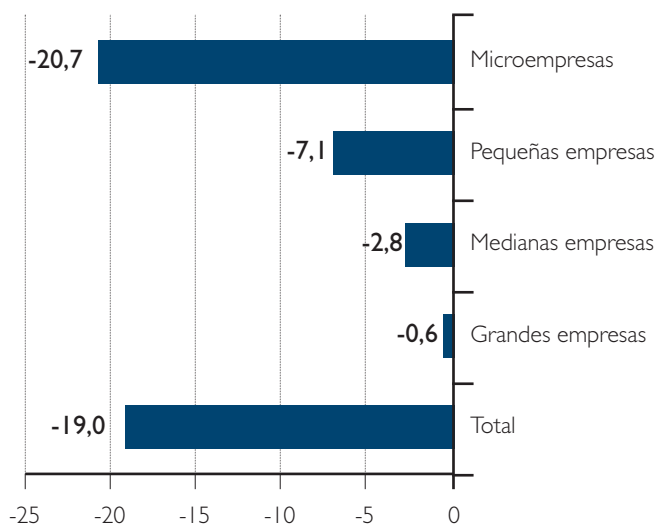
Gráfico 5

América Latina y el Caribe: empresas que podrían haber cerrado como consecuencia de la crisis, según tamaño (en número y porcentaje)

A. Número



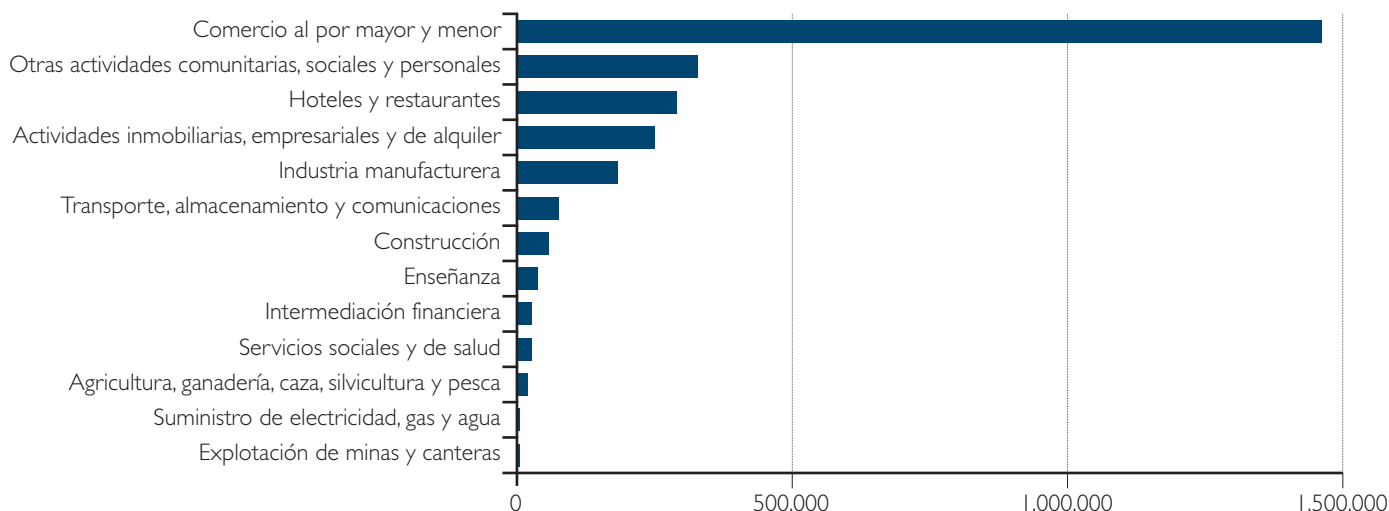
B. Porcentajes



Fuente: CEPAL (2020)

Gráfico 6

América Latina y el Caribe: empresas que podrían haber cerrado como consecuencia de la crisis, según sector (en número)



Fuente: CEPAL (2020)

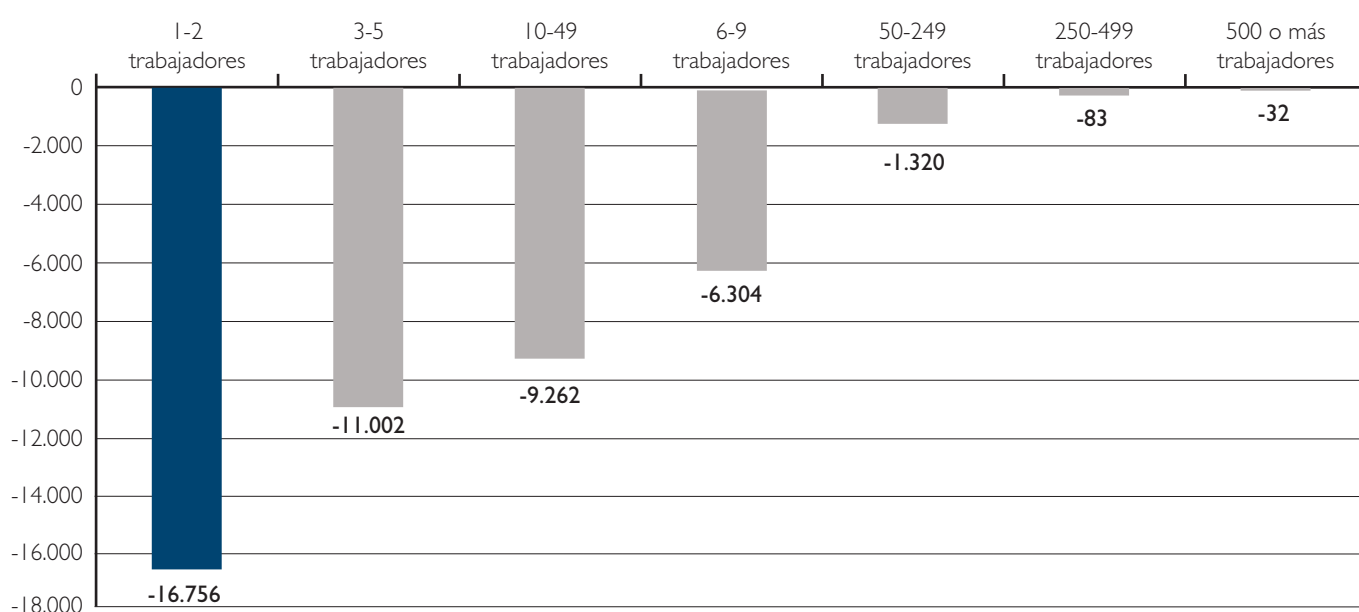
Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

La CEPAL advirtió entonces que era necesario implementar políticas adecuadas para fortalecer las ramas productivas más afectadas, pues de lo contrario existe una elevada probabilidad de que se genere un cambio estructural regresivo que conduciría a la reprimarización de las economías de la región. Por ello, recomendó adoptar una serie de medidas para apoyar a las empresas, entre las que destacaban ampliar los plazos y el alcance de las líneas de intervención en materia de liquidez y financiamiento y cofinanciar la nómina salarial durante seis meses.

En España, la crisis ha provocado el cierre de 44.759 empresas y la destrucción de cerca de 362.000 puestos de trabajo en 2020. Del total de empresas que se han perdido, un 76% son microempresas, que son las que mayor peso tienen en el tejido productivo español, y un 51% de los puestos de trabajo destruidos eran generados por la pequeña empresa (gráfico 7). A día de hoy, el número de empresas es inferior a los niveles previos a la crisis en todos los segmentos de tamaño (CEOE, 2021).

Gráfico 7

Empresas inscritas en la Seguridad Social, comparación diciembre 2020 y diciembre 2019

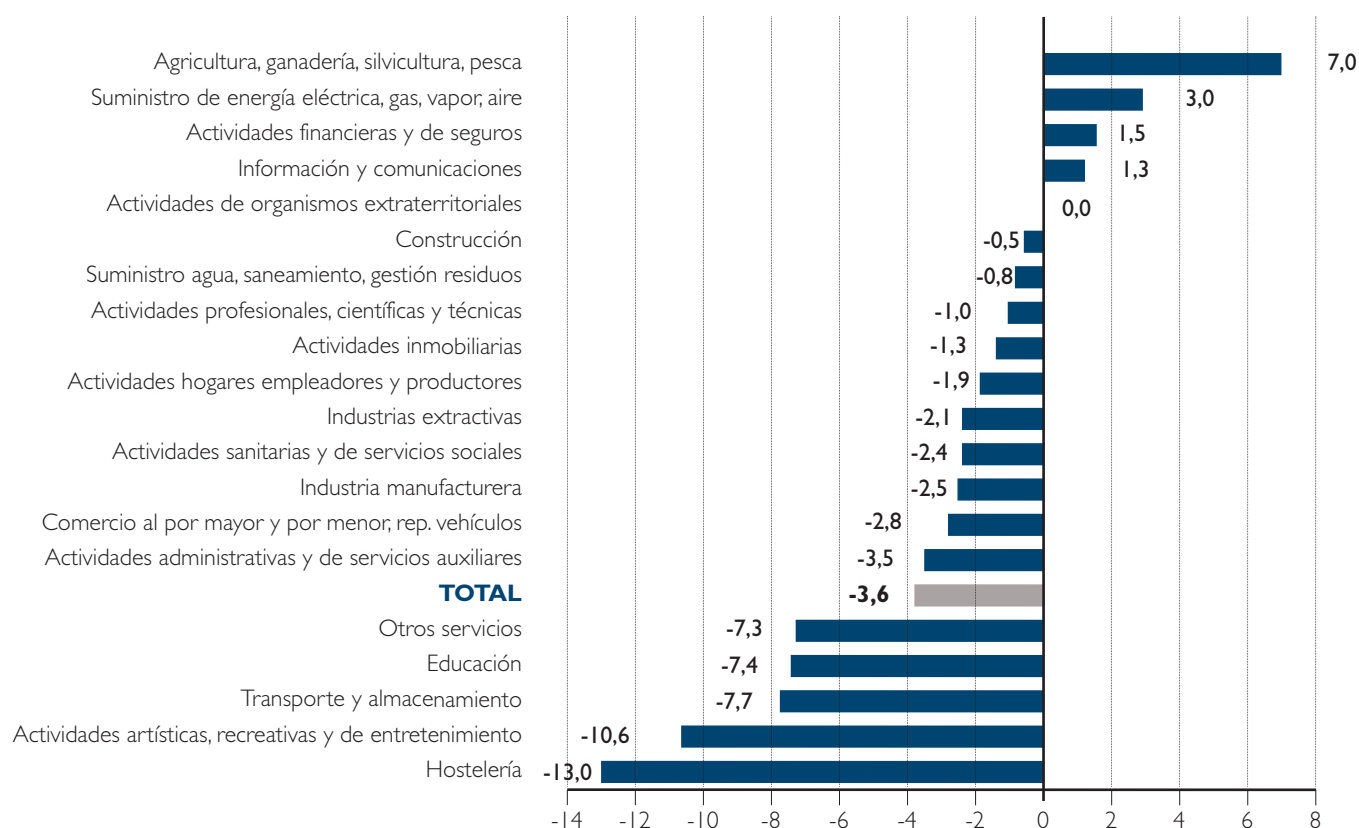


Fuente: elaboración propia a partir de datos SEPE y Ministerio de Trabajo y Economía Social

Por sectores de actividad, los que han registrado una evolución más desfavorable del aparato empresarial han sido el comercio y la hostelería, fuertemente dependientes del contacto social y, por tanto, muy afectados por las restricciones y medidas de distanciamiento social. Según datos de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE), hostelería y ocio han sido los sectores más golpeados en términos de destrucción de tejido productivo (gráfico 8).

Gráfico 8

Empresas inscritas en la Seguridad Social por sección de actividad económica (tasa de variación interanual, febrero 2021)



Fuente: CEOE (2021)

Además, las empresas españolas perdieron en 2020 cerca de 287.000 millones de euros de ingresos como consecuencia de la pandemia y podrían generarse daños estructurales en el tejido productivo³.

Con estos mimbres, el riesgo de que se produzca una ola de insolvencias entre las empresas, particularmente las de menor dimensión, que son más vulnerables frente a *shocks* y situaciones de crisis, es cada vez mayor.

En el caso de España, se espera un alud de concursos⁴ hasta ahora frenado por las sucesivas prórogas de la moratoria concursal adoptadas por los Reales Decretos-leyes 8, 16 y 34 de 2020 y la Ley 3/2020 y, más recientemente, el Real Decreto-ley 5/2021, que pospone la obligación de las empresas

³ El gobernador del Banco De España ya advirtió el pasado verano de que "pronto podrían comenzar también a apreciarse algunos daños persistentes en el tejido productivo [...] generados por la pandemia". Véase Banco de España (2020a).

⁴ La Razón, 4 de abril de 2021.

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

insolventes de declarar el concurso de acreedores hasta final de 2021. El problema es la largamente constatada escasa eficiencia de los procedimientos de insolvencia en España (Banco de España, 2020b).

La incidencia de la crisis pandémica en el tejido productivo portugués ha sido menor. Según el Observatorio de Estadísticas del Mundo Empresarial de Portugal, el año 2020 concluyó con 742.466 empresas activas, frente a las 725.786 de 2019. Este comportamiento contrasta claramente con el de España.

4. Notas breves sobre el salvamento de empresas: itinerarios preventivos del concurso

Las soluciones recogidas en distintos ordenamientos para regular las situaciones de insolvencia de empresas o personas físicas difieren entre los distintos países y expresan una preferencia social que puede ser, vista de forma general, más prodeudora o más proacreedora. Esa preferencia podría tener, sin embargo, efectos diversos en la eficiencia económica, afectando de forma dispar a la actividad industrial, a la inversión en I+D y a la productividad (Acharya y Subramanian, 2009; Mora-Sanguinetti y Salvador-Mora, 2018).

Cabe hablar de, al menos, tres formas de tratar o solucionar las situaciones de insolvencia: el sistema concursal, las ejecuciones hipotecarias (en presencia de deuda hipotecaria) y las renegociaciones privadas.

Según las características de la economía de que se trate y su diseño legal, un sistema concursal podría ser más o menos eficiente a la hora de evitar la liquidación de una compañía (Djankov et al., 2008). Frente a esta solución y en el caso de préstamos con garantía hipotecaria, podría hacerse uso de la ejecución hipotecaria. Esta alternativa tiende a liquidar de forma directa los activos de la compañía, al menos los activos reales que sean el colateral. Finalmente, desde un punto de vista general, las renegociaciones privadas (*private workouts*) entre deudor y acreedores, tienen una incidencia menor en una economía como la española, pero podrían gozar de protagonismo en el caso de empresas con estructuras de capital sencillas y un número reducido de acreedores (véase Morrison, 2008 y García-Posada y Mora-Sanguinetti, 2014).

En términos de eficiencia agregada y el crecimiento de la productividad, un diseño institucional que dé preeminencia a las ejecuciones hipotecarias como modo usual de resolución de las insolvencias podría implicar, al menos, dos tipos de ineficiencias: una, que denominaremos *ex ante*, que afecta al comportamiento de las empresas a la hora de entrar en el mercado, y otra, *ex post*, que afecta al funcionamiento y las decisiones de las empresas cuando ya operan en una economía.

En cuanto al primer caso, cabe recordar que los emprendedores y las empresas que desean entrar a operar en una economía necesitan usualmente de financiación. Si observan que el marco institucional tiene un sesgo favorable a la utilización de la ejecución hipotecaria, podrían ellos sesgar la elección de los activos en sus balances para, *ex ante*, favorecer la llegada de esa financiación. En otras palabras, acumularían activos reales tales como suelo y maquinaria unida a edificios, útiles como colateral, en vez

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

de favorecer otros activos que podrían resultar más productivos, como las patentes (García-Posada y Mora-Sanguinetti, 2014; García-Posada y Mora-Sanguinetti, 2012a; OECD, 2010; OECD, 2012).

Por el mismo motivo, *ex post*, en ese contexto institucional, las empresas ya activas, querrán mantener su atractivo de cara a la financiación y mantener su cartera de activos, provocando un comportamiento “conservador” que podría sesgarlas negativamente hacia la innovación (Canipek et al., 2019). Es menos probable que determinados sectores, basados por ejemplo en el capital humano, se desarrollen en este medio (véase también Ayotte y Yun, 2009, y Hart, 2000).

5. La institución concursal comparada

5.1. El caso de las grandes empresas y multinacionales: *forum shopping*

5.1.1. Derecho aplicable

En general, el derecho aplicable a la insolvencia internacional es el del país en el que se desarrolla el procedimiento. La *lex concursalis* debe ser la determinada por el centro de actividad principal o sede real del deudor. Dicho derecho regula las condiciones para la apertura y la conclusión del procedimiento de insolvencia, así como su desarrollo. Esto incluye determinar:

- los deudores respecto de los cuales pueda abrirse un caso;
- los bienes que forman parte de la masa;
- los derechos de los acreedores después de terminado un caso;
- la imposición de las costas y los gastos de los procedimientos.

5.1.2. Reconocimiento y ejecución⁵

Cuando una resolución de apertura de un procedimiento de insolvencia en un país surta efecto, dicho efecto debe reconocerse en los demás países. Preferentemente mediante un mecanismo convencional internacional, deben adoptarse una serie de salvaguardias destinadas a evitar foros de conveniencia fraudulentos o abusivos (*forum shopping*) en la selección de la jurisdicción concursal del deudor insolvente.

Así, la presunción de que el domicilio social, el centro principal de actividad y la residencia habitual son el centro de intereses principales debe ser refutable, y el órgano jurisdiccional competente debe poder valorar cuidadosamente si el centro de los intereses principales del deudor está realmente situado en ese otro Estado. En el caso de una sociedad, debe ser posible destruir esa presunción cuando el lugar de la administración central de la sociedad está situado en un Estado distinto de aquel en el que está su domicilio social, y cuando de una valoración conjunta de todas las circunstancias pertinentes se establezca, de forma que pueda ser reconocible por terceros, que el centro efectivo de dirección y control de dicha sociedad y de la gestión de sus intereses está situado en ese otro Estado. Tratándose de una persona que no ejerza una actividad mercantil o profesional independiente, debe ser posible destruir dicha presunción, por ejemplo, en el supuesto de que la mayor parte de los bienes

⁵ Sentencia de 16 de julio de 2020, MH y NI contra OJ y Novo Banco SA, C-253/19, EU:C:2020:585; y Reglamento (UE) 2015/848 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, sobre procedimientos de insolvencia (DO L 141 de 5.6.2015, p. 19-72).

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

del deudor esté situada fuera del Estado en el que reside habitualmente, o cuando pueda establecerse que la principal razón de su traslado haya sido tramitar los procedimientos de insolvencia en la nueva jurisdicción y ello perjudicase materialmente los intereses de los acreedores cuyos créditos con el deudor hayan nacido antes del traslado.

Con el mismo objetivo de evitar foros de conveniencia fraudulentos o abusivos, la presunción de que el centro de intereses principales se encuentra en el domicilio social, o en el centro principal de actividad o en la residencia habitual de la persona física de que se trate, no debe ser aplicable cuando, tratándose de una sociedad, de una persona jurídica o de una persona física que ejerza una actividad mercantil o profesional independiente, el deudor haya trasladado su domicilio social o centro principal de actividad a otro Estado dentro de pocos meses anteriores a la solicitud de apertura de los procedimientos de insolvencia.

En todo caso, cuando las circunstancias del asunto susciten dudas sobre la competencia del órgano jurisdiccional, este debe exigir al deudor que aporte pruebas adicionales que respalden sus declaraciones y, en caso de que la ley aplicable a los procedimientos de insolvencia lo permita, ofrecer a los acreedores la posibilidad de presentar sus observaciones sobre la cuestión de la competencia jurisdiccional.

Cuando el órgano jurisdiccional ante el que se haya presentado la solicitud de apertura de un procedimiento de insolvencia concluya que el centro de intereses principales no está situado en su territorio, no abrirá el procedimiento de insolvencia principal.

Por añadidura, todo acreedor del deudor debe tener acceso a una tutela judicial efectiva frente a la resolución de apertura de un procedimiento de insolvencia. La consecuencia de la impugnación de la resolución de apertura de un procedimiento de insolvencia debe regirse por el Derecho nacional.

Los órganos jurisdiccionales del Estado en cuyo territorio se haya abierto un procedimiento de insolvencia también deben ser competentes para conocer de las acciones que se deriven directamente de dicho procedimiento y que guarden una estrecha vinculación con este. Esas acciones deben incluir las acciones revocatorias frente a los demandados en otros Estados miembros, así como las acciones relacionadas con las obligaciones que surjan en el transcurso de los procedimientos de insolvencia, como los pagos anticipados de las costas procesales. En cambio, las acciones destinadas al cumplimiento de las obligaciones contraídas mediante contratos celebrados por el deudor con anterioridad a la apertura de los procedimientos no derivan directamente de estos últimos. Cuando una acción de este tipo guarde relación con otra acción basada en normas generales del Derecho civil y mercantil, el administrador concursal debe poder acumular ambas acciones ante los órganos jurisdiccionales del lugar de domicilio del demandado si considera más eficaz interponer la acción en ese foro.

5.1.3. Registros de insolvencia

A fin de garantizar que los acreedores y órganos jurisdiccionales reciban información pertinente y de impedir la apertura de procedimientos paralelos, es conveniente exigir —como ahora se exige a los países de la Unión Europea— que se publique la información pertinente sobre los asuntos de insolvencia transfronteriza en un registro en línea de acceso público. Estos registros estarán interconectados.

5.1.4. Procedimientos de insolvencia de un grupo

Debe abordarse la insolvencia de los miembros de un grupo de sociedades. Esto incluye:

- normas que exigen a los administradores concursales y órganos jurisdiccionales involucrados a colaborar y comunicarse;
- derechos limitados de representación para un administrador concursal en los procedimientos relativos a otro miembro del mismo grupo;
- un sistema específico para la coordinación de procedimientos relativos al mismo grupo de sociedades («procedimiento de coordinación de grupos»).

5.2. Análisis económico de las ventajas de los diferentes modelos

5.2.1. Cuestión previa. El muy modesto éxito de la prevención estrictamente concursal de la insolvencia a través del derecho de quiebras

Todos los ordenamientos jurídicos del mundo contemplan en su derecho de insolvencias, junto a la tradicional solución de la liquidación del patrimonio del deudor para su reparto a los acreedores (liquidación concursal), una posible y alternativa salida que podemos calificar de preventiva y que pasa por el saneamiento adoptado en méritos de un acuerdo de masa (a través de un convenio concursal con contenido variable según la legislación positiva en cuestión).

El diagnóstico y el tratamiento preventivo concursal de empresas viables tiene que ser tempestivo para que puedan albergarse esperanzas de un cierto éxito de la eventual función preventiva del derecho concursal. Aquí los retrasos en la entrada en concurso y los costes y demoras en el procedimiento concursal son cruciales: pueden conllevar que la crisis se agrave y que pase a ser irreversible o de insolvencia definitiva, situación que ningún convenio de masa con fines reorganizativos puede salvar.

En buena lógica económica, no obstante, solamente es eficiente la solución que permita asegurar la continuidad a través de un convenio concursal cuando estamos ante empresas que tras la reorganización o reestructuración financiera resulten ser viables. En todo caso, en la medida en que la solución

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

del convenio concursal del tipo reorganizativo, de saneamiento o de continuación de empresas viables tenga cierta preferencia en la jerarquía de las funciones asignadas por el legislador al Derecho de la insolvencia, es posible hablar de una solución (concursal) preventiva de la otra, que puede ser entendida como supletoria o subsidiaria.

Más aún, es posible que para el tratamiento concursal de la crisis o insolvencia se contemplen en derecho de insolvencias dos instituciones o procedimientos diferentes, con un régimen de especialización de funciones o fines, y con un procedimiento concursal especializado en el saneamiento o prevención. El modelo español de un solo procedimiento concursal “flexible” con dos posibles salidas –convenio y liquidación– con el mismo tratamiento concursal no es el único posible.

En derecho francés, por citar un ejemplo notorio, tras la reforma de 2005, la vieja *Faillite* se desglosa ahora en dos procedimientos concursales que por referencia al mismo presupuesto objetivo tienen una respectiva finalidad específica conservativa y liquidativa: *le Redressement Judiciaire*, cuyo objeto es obtener un convenio de continuación de la actividad del deudor y la *Liquidation Judiciaire*, cuyo objetivo es poner fin a la empresa o actuación profesional del deudor.

La prevención concursal de “régimen común” (por el procedimiento estándar o, como dice la Recomendación de la Comisión de la UE de 12 de marzo de 2014, “en el marco de los procedimientos formales de insolvencia”) es lenta y costosa por los sustanciales costes inherentes a la intervención judicial. Por este motivo suelen introducirse dentro del propio procedimiento concursal de régimen común ciertas dosis de simplificación y especialización que en algunos casos llegan a conformar en el instituto concursal una singularidad procedimental suficientemente relevante: un auténtico procedimiento nuevo y relativamente autónomo.

Una forma muy común para ello pasa por el diseño de procedimientos concursales “híbridos” o “mixtos” (de procedimiento concursal y de reestructuración privada) que despliegan sus efectos a través de dos fases procedimentales que se suceden en el tiempo (*two steps proceedings*): una primera fase de arreglo extrajudicial y una segunda fase de homologación concursal del arreglo alcanzado extrajudicialmente. Son los *pre-packs* norteamericanos y demás figuras similares que encontramos en muchos de los ordenamientos jurídicos de nuestro entorno y de los que son ejemplo entre nosotros los (fracasados) convenios concursales anticipados. La semejanza entre estos procedimientos “híbridos” y los preconcursales es manifiesta y su proximidad, notoria.

Con todo, incluso esos mecanismos concursales preventivos han demostrado tener escaso éxito práctico. No es un secreto que el instituto de la propuesta anticipada de convenio concursal permite una cierta desjudicialización que ha resultado a la postre escasamente utilizada.

5.3. Un cambio de paradigma del derecho de la insolvencia

En los últimos años es fácil constatar la insatisfactoria definición del ámbito material de aplicación del derecho de insolvencias en su interpretación tradicional en atención a los siguientes aspectos:

- Se difuminan en los distintos ordenamientos de derecho comparado las fronteras tradicionales –que antes eran nítidas– entre procedimientos “privados” y “públicos” de tratamiento tempestivo o temprano de la (pre) insolvencia.
- Frente a la nítida distinción “tradicional” entre los “arreglos amistosos” (reestructuraciones) de naturaleza privada (*private workouts*) y los arreglos o convenios de reestructuración públicos (sean concursales y preconcursales), aparecen en los últimos tiempos en derecho concursal comparado ciertos mecanismos o procedimientos de arreglo colectivo extrajudicial (privados) que se benefician, en determinadas condiciones y cumplidos ciertos requisitos, de algunas ventajas o privilegios legales asociados a un particular régimen jurídico específico en el eventual concurso consecutivo.
- En los últimos tiempos aparece una nueva cultura del saneamiento empresarial o *rescue culture* que borra en estos aspectos, en atención a sus posibles soluciones o salidas del procedimiento, la clara línea de demarcación entre lo concursal y lo preconcursal. Por lo demás, no necesariamente debe identificarse lo preconcursal con la reorganización o reestructuración de empresas viables porque nada impide que el procedimiento preconcursal tenga por salida la liquidación del patrimonio del deudor cuando la continuación es inviable.
- Frente al modelo tradicional de desapoderamiento total de las facultades del deudor, los distintos ordenamientos admiten la graduación de la extensión del desapoderamiento en el marco del mismo procedimiento concursal y suelen seguir el modelo del *debtor-in-possession* (DIP, por sus siglas) en el caso de procedimientos preconcursales. Se suele permitir que el deudor continúe en el ejercicio de su actividad profesional o empresarial sujeto en su caso a la intervención de un mediador/conciliador/administrador/curador bajo supervisión judicial. Aparecen entonces procedimientos calificados de “híbridos”.
- En los últimos años asistimos a estrategias legislativas dirigidas a la desjudicialización del procedimiento concursal (como en los procedimientos concursales híbridos o en dos fases) y a la aparición de procedimientos preconcursales caracterizados por una mayor o menor desjudicialización.

5.4. Un breve examen de “lo preconcursal” en derecho comparado

Existen numerosísimas modalidades de procedimientos preconcursales en derecho comparado. Existen más ejemplos y singularidades de ellos que sistemas jurídicos de insolvencia en el mundo. Es perfectamente común que en un solo sistema jurídico coexistan varios procedimientos concursales y preconcursales en atención a sus características específicas y diseño regulatorio.

Es de sobra conocido que en derecho comparado existen dos modelos de procedimientos preconcursales en atención a la disciplina más o menos completa del marco regulatorio dentro o fuera del cual se produce la negociación del arreglo.

Por una parte, están los sistemas preconcursales “mixtos” o “híbridos”, que siguen el modelo de los *prepackaged bankruptcy plans* del derecho concursal estadounidense (en estos casos, habla la literatura comparada de *expedited reorganization proceedings*). En ellos, la negociación del acuerdo se desenvuelve primero en un marco estrictamente privado y al margen de todo procedimiento reglado supervisado por una autoridad pública (judicial o administrativa), sin perjuicio de la eventual judicialización posterior del correspondiente acuerdo colectivo cuando el mismo se someta a eventual aprobación u homologación judicial. Es el sistema de nuestros convenios anticipados, del procedimiento de “pre-pack a la española”, que es la homologación de los acuerdos de refinanciación (inspirados en el modelo de los *accordi di ristrutturazioni* italianos) y de otros tantos procedimientos de *pre-packs* que existen en derecho comparado. Como esa “pre-pack à la française” que es la *sauvagarde financière accélérée* introducida en ese ordenamiento en la reforma de 22 de octubre de 2010, por ejemplo.

Por otra parte, encontramos sistemas jurídicos con procedimientos preconcursales “completos”, en los que la negociación del arreglo preconcursal se produce en el seno del propio procedimiento (*in-court agreements*) y a través de los trámites reglados que pautan su desenvolvimiento ante la autoridad judicial o administrativa que impulsa la tramitación. Es el caso de muchos de los procedimientos preconcursales que existen en derecho comparado –sobre todo los especialmente diseñados para el sobreendeudamiento de personas físicas y pymes– y así acontece con nuestros acuerdos extrajudiciales de pagos. De hecho, se ha dicho que la reforma que incorpora a nuestro ordenamiento el nuevo instituto introduce en lo preconcursal algo así como “una procedimentalización de la extrajudicialidad” frente a lo que sería un sistema preconcursal “basado en la autonomía de la voluntad”. Posiblemente eso sea así, aunque no está tan claro que siempre sea deseable lo segundo sobre lo primero, sobre todo tratándose de pequeños empresarios y concursos simples: no es lo mismo que negocie la reestructuración un deudor sofisticado que un pequeño empresario.

Amén de lo anterior, es oportuno recordar que existen, también, de manera compatible con lo anterior, en derecho comparado, dos modelos preconcursales en cuanto a la extensión subjetiva de los efectos del acuerdo que persigue con los acreedores para la prevención del concurso:

- De un lado, encontramos el modelo de acuerdo “simple” o “cuasi-colectivo” en que los efectos del arreglo preconcursal se extienden exclusivamente a los acreedores que voluntariamente se adhieren al acuerdo. De este modo, quedan fuera de dicho acuerdo los acreedores externos que en principio no resultan perjudicados en su posición y que siguen manteniendo el derecho a que sus obligaciones se cumplan íntegramente a su vencimiento sin las quitas o esperas pactadas. Ese modelo es más respetuoso con el principio del *res inter alios acta*, pero resulta ser menos ambicioso. A este modelo responde la *conciliation* francesa en sus dos modalidades y los *accordi di ristrutturazione dei debiti* italianos y, entre nosotros, los acuerdos de refinanciación “simples” –los no homologados judicialmente– del Texto Refundido de la Ley Concursal.
- De otro lado tenemos el modelo “fuerte” o “cuasi-concursal” de acuerdos preconcursales de masa en que los efectos del convenio se extienden *ultra vires*, cumplidas que sean ciertas condiciones, no solamente a los que se adhieren al convenio sino a todos los acreedores afectados por el mismo, aunque no lo consientan y no voten favorablemente el acuerdo (acreedores disidentes, preteridos y en general los que no votaron o apoyaron favorablemente el acuerdo). Aquí existe una severa desviación de la regla de la eficacia interna de los contratos, lo que aproxima el acuerdo conseguido en el marco de la institución preconcursal al convenio concursal propiamente dicho. A este modelo responden los “acuerdos preventivos extrajudiciales” argentinos, la *schutzschirmverfahren* de la última reforma concursal alemana, los procedimientos preconcursales británicos y americanos en relación con las categorías de acreedores afectados por el *pre-pack*, el procedimiento *de sauvagarde financière accélérée*, etc. A este modelo se afilia el procedimiento de homologación de los acuerdos de refinanciación de la Ley concursal española frente a los acuerdos de refinanciación “simples”.

Si combinamos los dos criterios clasificatorios observamos hasta cuatro modalidades de procedimientos preconcursales que agruparemos por categorías:

- **Procedimientos de primera clase**

Son procedimientos preconcursales de homologación judicial posterior de acuerdos reorganizativos “cuasi-colectivos” (que no son de masa: se negocian con ciertos acreedores que voluntariamente se adhieren) y que son previamente negociados de manera privada (extrajudicial). El ejemplo paradigmático lo constituyen en Italia los *accordi di ristrutturazioni*.

- **Procedimientos de segunda clase**

Son procedimientos preconcursales “cuasi-colectivos” (que no son de masa) que se negocian y aprueban dentro del mismo procedimiento preconcursal bajo supervisión de la autoridad pública y con la eventual intervención de mediador/conciliador/administrador. El ejemplo paradigmático lo constituye en Francia la *conciliation* bajo la modalidad del *accord homologué*.

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

- **Procedimientos de tercera clase**

Se trata de procedimientos preconcursales que persiguen la homologación judicial posterior de un acuerdo de masa negociado al margen del procedimiento (acuerdos privados) y para su extensión a todos los acreedores “afectados”, estén o no agrupados por clases. Los llamados *prepacks*.

El modelo paradigmático en derecho comparado es, por supuesto, el *prepackaged bankruptcy plans* acordado bajo el Chapter XI del Bankruptcy Code de Estados Unidos. En Alemania, similares fines pueden conseguirse cuando el plan de insolvencia se negocia extrajudicialmente y luego se homologa por el Juez. En Argentina, cabe citar los acuerdos preventivos sometidos a homologación judicial según su Ley de Concursos y Quiebras. En Portugal, reseñaremos el procedimiento para la homologación judicial posterior de los acuerdos extrajudicialmente adoptados y que se regulan en el marco del llamado *Processo especial de revitalização*. En España responde a este modelo la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación.

- **Procedimientos de cuarta clase**

Procedimientos preconcursales en que la negociación y conclusión de un convenio de masa se desarrollan en el marco del propio procedimiento preventivo del concurso.

A este modelo pertenecen las siguientes instituciones: en Alemania, el *schutzschirmverfahren*; en Francia: la *sauvagarde* y la *sauvagarde financière accélérée*. En Italia, es obligatoria la cita del *concordato preventivo*; en Portugal, el *processo especial de revitalização* introducido en el Código de Insolvencias. En Reino Unido, para fines concursales pueden ajustarse a este modelo los famosos *schemes of arrangements* de la Companies Act 2006 y los *companies/individual voluntary arrangements* (section 263 insolvency Act).

5.5. El espacio latinoamericano

5.5.1. Principales problemas observados: fallos de mercado en las liquidaciones

Existen diversos factores o fallos de mercado que pueden llevar a la liquidación ineficiente de empresas viables, entendidas como aquellas cuyo valor de negocio excede su valor de liquidación, especialmente en el ámbito de las renegociaciones privadas de deuda (los ya mencionados *private workouts*).

Un primer factor que genera liquidaciones ineficientes es el llamado *holdout problem*, que se da en el caso de empresas con un elevado número de acreedores. En concreto, cada acreedor individual no tiene incentivos a aceptar quitas en su parte de la deuda, bajo la premisa de que sí hacerlo reduce el incentivo del resto de acreedores a hacer lo mismo. Si todos los acreedores actúan de la misma manera, el resultado de equilibrio termina siendo la liquidación de la empresa, aunque esta sea viable, de-

bido a la falta de coordinación entre ellos. Asimismo, según Hart (2000), la principal razón de que todas las economías desarrolladas tengan algún tipo de sistema concursal es que, si bien las renegociaciones privadas pueden ser más ágiles y menos costosas que los procedimientos formales de quiebra, existe un problema de acción colectiva cuando la empresa tiene numerosos acreedores. En concreto, todas las leyes concursales de economías avanzadas suspenden las ejecuciones de garantías desde el momento de solicitud del concurso por parte del deudor. Con ello se evita que los acreedores se apresuren a ejecutar las garantías sobre los activos de la empresa (*creditors' race*) y que esta se desmantele de forma desordenada antes de evaluar si una reestructuración de su deuda es más eficiente.

Otra razón por la que se pueden dar liquidaciones ineficientes es en el caso de empresas, generalmente grandes, cuyo valor social es mayor que su valor privado debido al elevado número de puestos de trabajo que generan o a sus múltiples relaciones con proveedores y clientes (Blanchard et al, 2020). En ese caso, su liquidación generaría una externalidad negativa en la economía en su conjunto. Asimismo, como destacan Miller y Stiglitz (1999), en el caso de crisis sistémicas como la actual, una oleada de quiebras empresariales puede generar una externalidad negativa en el total del tejido productivo, puesto que las empresas son interdependientes debido a sus relaciones comerciales y/o financieras. Dado que los acreedores privados no internalizan este efecto y que los sistemas de insolvencias tradicionales están diseñados para perturbaciones idiosincráticas, no sistémicas, el resultado es un volumen socialmente ineficiente de liquidaciones empresariales. Finalmente, otra externalidad negativa a tener en cuenta en el caso de un gran número de quiebras empresariales es el efecto de las ventas masivas de activos (*fire sales*) de las empresas liquidadas. Esto reduce sustancialmente el precio de mercado de dichos activos y por tanto el valor del colateral de todas las compañías que los poseen, lo que puede encarecer el coste de financiación de empresas inicialmente solventes y abocarlas a la liquidación (Benmelech y Bergman, 2011).

5.6. El modelo español

La ratio entre concursos de acreedores y el número de empresas en España es muy pequeña comparada con la del resto de países desarrollados. Esta baja ratio se mantuvo incluso durante la “gran recesión” y no está relacionada con la tasa de salida de empresas, que también es pequeña en España (García-Posada y Mora-Sanguinetti, 2012b). Por el contrario, el uso de las ejecuciones hipotecarias en España es muy elevado.

A nivel general, la probabilidad de que una empresa termine en liquidación es mayor en España que en otras economías comparables, como Reino Unido, Francia o Estados Unidos (véase Celentani et al., 2010, o Van Hemmen, 2013).

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

Relacionado con la ineficiencia *ex ante*, García-Posada y Mora-Sanguinetti (2014) encontraron una evidencia significativa (en términos estadísticos) de que la probabilidad de concurso entre las microempresas españolas es inferior en España comparado con el Reino Unido o Francia y que esto guarda conexión con la mayor tenencia de activos fijos reales sobre su deuda financiera.

Más en general, la proporción de activos fijos (sobre el total) en las empresas, es mayor en España que en otras economías de su entorno (Celentani et al., 2010, y García-Posada y Mora-Sanguinetti, 2014).

5.6.1. Experiencias positivas

La experiencia pre-concursal española nos ilustra sobre importantes logros:

- 1º. El mecanismo de los acuerdos de refinanciación (y la extensión de sus efectos mediante la homologación judicial) ha funcionado razonablemente bien con una intervención normativa y judicial mínimas. Especialmente diseñado el instituto para grupos de empresas y proyectos empresariales de importante dimensión, los esfuerzos del legislador se han dirigido en las líneas correctas: incentivar los acuerdos, proteger su contenido y corregir sesgos y restricciones. La conexión judicial es mínima: al principio a través de la simple comunicación al juzgado del inicio de las negociaciones extrajudiciales y, eventualmente, cuando media el acuerdo con los acreedores para conseguir mediante la homologación judicial del mismo el arrastre o extensión a los acreedores financieros para evitar comportamientos obstruccionistas injustificados.
- 2º. El mecanismo del acuerdo extrajudicial de pagos, habilitado para las pequeñas empresas y personas físicas, emprendedores y no, tiene un diseño preconcursal acertado: intervención judicial mínima y procedimiento reglado impulsado por autoridades públicas independientes (registradores mercantiles, cámaras de comercio, notarios en relación con los consumidores).
- 3º. Se ha acogido en la Ley positiva el mecanismo de “segunda oportunidad” exclusivamente en favor del que lo merece: el deudor de buena fe. Su resultado positivo se traduce en la exoneración –instantánea o subordinada al cumplimiento regular de un plan de pagos– del pasivo insatisfecho (deudas perdonadas dentro de las perdonables). Esa institución hace posible que personas físicas, con independencia de su condición de empresario o no empresario, y sin distinguir entre masa patrimonial afecta al ejercicio de actividad profesional/empresarial y el “patrimonio doméstico”, puedan obtener una segunda o ulterior oportunidad vital y profesional.

5.6.2. ¿Qué no debemos hacer?

- 1º. En relación con los acuerdos de refinanciación, la transparencia de la pendencia del procedimiento a terceros ha sido insuficiente (de hecho, se permite a los interesados instar la opacidad de los mismos, no obstante los rigurosos efectos frente a terceros que produce la apertura del procedimiento). Además, el mecanismo de arrastre judicial o extensión sólo se contempla en la Ley es-

pañola actual frente a los “acreedores financieros” cuando, como demuestra la experiencia comparada, debería: (i) contemplarse la posibilidad de que se diseñen clases distintas de acreedores homogéneos susceptibles de ser afectados por el acuerdo; (ii) con posibilidad de “arrastres horizontales” (frente a acreedores disidentes o no participantes de la misma clase); (iii) con posibilidad de arrastres verticales (frente a clases enteras de acreedores disidentes o no participantes); (iv) con la admisibilidad en fin de creación, última, de una “clase de capital” (frente a los socios o accionistas que se oponen a las reestructuraciones que exigen acuerdo social de junta con el posible voto obstruccionista de los socios). Por otra parte, otros aspectos deberían mejorarse sustancialmente: el tratamiento, como siempre de los créditos públicos (demasiados privilegios injustificados); la falta de seguridad jurídica en los criterios que permiten a los jueces acordar/denegar la homologación y los “arrastres” (se emplean conceptos jurídicos indeterminados) y el establecimiento de un adecuado sistema de recursos frente a las decisiones judiciales.

- 2°. En relación con los “acuerdos extrajudiciales”, deberían eliminarse límites injustificados al acceso de proyectos empresariales de mediana dimensión y mejorarse sustancialmente el estatuto del mediador que impulsa el procedimiento porque, al no asegurárseles la remuneración adecuada, es muy frecuente que no se encuentren profesionales dispuestos a desempeñar su función. Como siempre, el tratamiento del crédito público debe ser revisado.
- 3°. La exoneración del pasivo insatisfecho no debería exigir la apertura de un concurso judicial. Es absolutamente imperativo habilitar, con todas las garantías necesarias, un procedimiento no-concursal de segunda oportunidad en que la intervención judicial sea la mínima (homologación final).

6. Beneficios de la desjudicialización del concurso

6.1. Análisis de las ventajas de los diferentes modelos

La desjudicialización es un instrumento básico de la simplificación procedimental con el consiguiente ahorro de costes, directos e indirectos, y de tiempos medios de tramitación que entraña la solución de la crisis empresarial. Situados entre los acuerdos estrictamente privados y la solución concursal, en los procedimientos preconcursales la intervención judicial es mínima y sirve para remover los obstáculos que se alzan frente a una negociación privada eficiente y derivados de la presencia de asimetrías informativas, la obstrucción estratégica del acuerdo por el acreedor minoritario (el problema del *hold-up* típico de la situación de la explotación conflictiva de los bienes comunes o *anticommons*⁶) y, en general, la existencia de ciertos sesgos institucionales que descincentivan el buen fin de los arreglos privados de la (pre)insolvencia.

Para apreciar el alcance de la robusta desjudicialización hay que atender a los siguientes aspectos nucleares:

- La apertura del procedimiento no debe exigir de intervención judicial alguna. Rige aquí una suerte de prueba confesoria del deudor de su estado de la (pre)insolvencia. Se considera al deudor en estado de insolvencia y se declara inmediatamente el concurso sin necesidad de seguir el procedimiento común de declaración del concurso.
- Una vez abierto el expediente, pueden desjudicializarse todas las actuaciones que en el régimen concursal vienen a conformar la denominada “fase común del concurso”. A pesar de esa desjudicialización, la “constitución al deudor en estado de preinsolvencia” produce unos robustos efectos jurídicos provisionales o “interinos”, mientras pende la negociación, tanto sobre el deudor y como sobre los acreedores (los “escudos protectores” en la fase intermedia o *interim effects*).
- La aprobación del acuerdo no requiere necesariamente y en principio de ninguna homologación judicial para que éste produzca sus efectos “universales” (sobre los acreedores “afectados”) y para que esté a resguardo de la revocatoria concursal en un concurso consecutivo. La intervención judicial es solamente eventual y en fase posterior al eventual acuerdo o falta de acuerdo: (i) en sede de impugnación del acuerdo adoptado a solicitud de los acreedores perjudicados; (ii) en el concurso consecutivo a solicitud del mediador concursal, del deudor o de los acreedores, en

⁶ Baird, D.G.; Rasmussen, R.K. (2011).

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

los casos de nulidad del acuerdo, imposibilidad de alcanzar un acuerdo extrajudicial de pagos o incumplimiento del plan de pagos.

- En el marco del régimen legal también es posible desjudicialización de la “segunda oportunidad” (remisión de deudas insatisfechas; *discharge/fresh start*).

6.2. ¿Qué quieren las empresas? Grandes, medianas y personas físicas

6.2.1. Adecuación de la solución al tamaño del negocio en crisis

Un breve examen de derecho comparado nos muestra que en lo relativo a los arreglos colectivos y extrajudiciales de las situaciones calificadas de (pre)insolvencia empresarial y con finalidad preventiva del concurso o insolvencia judicialmente declarada, existen hasta tres escenarios institucionales típicos de lo pre-concursal que en no pocos sistemas jurídicos contienen procedimientos diferentes en atención a los diferentes deudores:

- Los deudores sofisticados y grupos de sociedades que pretenden llegar a un arreglo preventivo del concurso cuentan con alicientes, poder de negociación y medios para llegar a un arreglo con sus principales acreedores sin necesidad de ningún procedimiento reglado y contando con sus propios expertos o con los mediadores convenidos. En el espacio que entre nosotros ocupan los acuerdos de refinanciación, la única intervención que se pide es la concesión de un *breathing space* y en general la remoción de los obstáculos para la negociación (*automatic stay*, blindaje de los acuerdos frente a la rescisoria, posible extensión judicial a terceros cualificados que obstaculizan el acuerdo, etc.).
- En el otro extremo se encuentran los deudores-persona física (en su caso con cónyuge o conviviente e incluido el patrimonio conyugal) en su cualidad principal, si no exclusiva, de consumidor. En no pocos ordenamientos existe una modalidad preconcursal más propia del derecho de consumo que persigue como finalidad básica la obtención de un *fresh start* tras la exoneración de deudas (“segunda oportunidad”). El tratamiento más completo de la cuestión se encuentra en el informe del Banco Mundial sobre la insolvencia de personas físicas (2014). En derecho español vigente –no así en derecho comparado– la exoneración de deudas de la persona física se rodea de tales gravosos requisitos que su utilización ha resultado ser un fracaso y, por si fuera poco, se requiere la apertura de todo un concurso para ello.
- En medio se encuentran empresas de tamaño medio y pequeño para las cuales la entrada en concurso es carísima y destructora del valor de la empresa. Aquí pueden incluirse a los empresarios autónomos, si es que como personas físicas no tienen tratamiento según el apartado anterior. Reclaman un tratamiento simplificado de la preconcursalidad conforme a un procedimiento reglado

que en todo caso se extienda también a los emprendedores personas físicas y con la finalidad liquidativa o de reestructuración. El mejor tratamiento de la cuestión en la Academia es la propuesta de los estudiosos de un *modular approach* a la insolvencia de pequeñas y medianas empresas. En nuestro derecho vigente este espacio institucional es ocupado por los acuerdos extrajudiciales de pagos.

6.2.2. La instrumentación, tanto concursal como extraconcursal, del *discharge* (remisión de deudas insatisfechas en caso de patrimonio insuficiente del deudor honesto)

Junto a las finalidades tradicionales del concurso (la satisfacción de acreedores y, en su caso, el saneamiento de la situación patrimonial en relación de compleja jerarquización por el legislador) surge en derecho comparado la necesidad de contemplar un tercer fin adicional a los anteriores: que existan instrumentos legales que permitan la *discharge* o el *fresh start* del deudor persona física pero honrado en caso de activo insuficiente. En no pocos ordenamientos existe además una especialización procedimental para el *discharge* del consumidor en relación con el procedimiento, concursal o preconcursal, común del *discharge* del deudor persona física.

Ni que decir tiene que no es precisamente fácil conciliar el fin “tradicional” de la satisfacción de los acreedores con el nuevo fin “social” de la liberación de deudas insatisfechas o residuales del deudor de buena fe u honesto. Obviamente, la conciliación se antoja relativamente no problemática en los casos en que este propósito se instrumente a través de un acuerdo con los acreedores, aunque sea solamente con la mayoría de ellos (acuerdos de masa). A través de convenio reorganizativo de masa de los de continuidad con las correspondientes quitas y/o esperas e, incluso, a través de una *cessio bonorum* del patrimonio del deudor con fines solutorios (en pago o para pago de deudas) puede conseguirse ese propósito de remisión de deudas. La aprobación judicial del respectivo convenio puede suplir, en su caso, la falta de anuencia de ciertos acreedores susceptibles de quedar afectados por la extensión de lo convenido. Cumplido que sea regularmente el convenio, eventualmente supervisado por un administrador o conciliador con o sin intervención del juez, se consigue de este modo y siempre que se den los requisitos legales, un restablecimiento, aunque diferido en el tiempo, de la situación del deudor que puede tener una “segunda oportunidad” tras el “periodo de observación”.

Con todo, no siempre es factible llegar a un acuerdo colectivo con los acreedores. Sobre todo, cuando la situación patrimonial está manifiesta y absolutamente comprometida, es ineficiente imponer retrasos y costes para llegar a verosíblemente imposibles acuerdos de continuación.

Por el contrario, puede entenderse, así suele hacerse en derecho comparado, que cuando el arreglo es posible y la solución negociada factible, debe intentarse conjurar los peligros de un uso abusivo del mecanismo remisorio de deudas. La práctica comparada nos muestra que el deudor que insta tales soluciones remisorias llega con frecuencia al procedimiento que corresponda con una situación patrimonial muy degradada y con un patrimonio minúsculo (“plan de devolución cero”) y/o con una pre-

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

visión de ingresos futuros no precisamente halagüeña si es que no es inexistente (piénsese en jubilados, parados etc.). Esto obliga, en la práctica, a que se deba articular un procedimiento subsidiario de liberación forzosa de deudas residuales para cuando fracasa o no es viable el plan reorganizativo o de saneamiento, existiendo casos y sistemas en que no cabe liberalización de deudas sin un intento previo y serio de negociación.

Esta remisión forzosa de deudas se sujeta por obvias razones a presupuestos muy distintos, que incluyen un contraste del mérito del solicitante, y conoce de dos modalidades básicas en derecho comparado: la remisión automática (rehabilitación instantánea del deudor de las deudas residuales) o la remisión diferida al cumplimiento regular de un determinado plan de pagos y solamente después de acreditada la “buena conducta” durante un periodo más o menos largo de tiempo según el modelo alemán.

No es cosa de examinar ahora esta cuestión con detalle. A los efectos de lo que aquí interesa es necesario, no obstante, tener presente que también esta tercera finalidad del nuevo derecho de la prevención de la crisis puede instrumentarse tanto en sede concursal —el *discharge* presupone la apertura del concurso— como en sede preconcursal —el *discharge* puede conseguirse a través de un instituto no concursal más o menos desjudicializado—. Aunque no faltan ejemplos de condonación de deudas en sede exclusivamente concursal (el modelo alemán o el norteamericano son ejemplares), no son pocos los ordenamientos de derecho comparado que establecen mecanismos preconcursales de remisión de deudas del deudor persona física en caso de “sobreendeudamiento” o similar. Uno de los casos más recientes es el derecho italiano de la *Crisi da Sovraindebitamento* en la Legge 3/2012 que saca del dominio de la Legge Fallimentare la rehabilitación de la persona física, consumidor o empresario, a través de un proceso especial con los típicos fines reorganizativos o liquidativos.

Entre nosotros, en derecho español, el *discharge* propiamente dicho solamente opera dentro del concurso que concluye por liquidación de la masa activa. Ahora bien, a través del procedimiento preconcursal del acuerdo extrajudicial de deudas puede conseguirse ese propósito solutorio en dos fases: en una primera fase en sede preconcursal (estrictamente extrajudicial) con un convenio de masa (de acreedores afectados) de cualquiera de las dos especies —convenio de continuación o convenio de liquidación global— o, de fracasar la anterior, la remisión instantánea en sede concursal y en el concurso consecutivo que a tal efecto debe abrirse. La prevención concursal también funciona aquí: (i) si a través del arreglo se llega a cualquier convenio puede obtenerse la liberación diferida o actual de las deudas y sin necesidad de homologación judicial del convenio; (ii) si fracasa la liberación de deudas por acuerdo de mayorías y el precurso hace tránsito al concurso consecutivo, puede pasarse a la fase liquidativa del concurso para obtener una liberación “incentivada” de las deudas (comunes) residuales en caso de insuficiencia de activo.

6.2.3. Elementos comunes de la solución preconcursal

En lo referente al tratamiento preventivo de la insolvencia, cabe citar la Comunicación de la Comisión de 12 de diciembre de 2012 y luego la Recomendación de 12 de marzo de 2014 que tratan, ambas, de lo que ha dado en llamarse “un nuevo enfoque europeo frente a la insolvencia y el fracaso empresarial”. La Unión Europea recomienda a los estados miembros que establezcan “un marco que permita la reestructuración eficiente de empresas viables con dificultades financieras y ofrecer la segunda oportunidad”. Se está pensando, sin lugar a duda, en un procedimiento preconcursal en la medida en que en el apartado 8 de la citada recomendación se nos dice que “los deudores deberían tener la posibilidad de acogerse a un procedimiento de reestructuración de sus empresas sin necesidad de incoar formalmente un procedimiento judicial”.

Según dicha recomendación, el marco regulatorio de la “reestructuración preventiva” debería contener los siguientes elementos:

- El deudor debe ser capaz de realizar la reestructuración en fase temprana, tan pronto como sea evidente la probabilidad de insolvencia. La Comisión constata, con razón, que algunos estados miembros solamente permiten reestructuraciones operativas en una fase relativamente tardía y “en el marco de procedimientos formales de insolvencia”. En otros Estados, la reestructuración temprana es posible, pero los procedimientos no son eficaces por su excesiva judicialización.
- El deudor debe mantener el control de la gestión corriente de su actividad (paradigma del *debtor in possession*).
- El deudor debe tener la posibilidad de solicitar la suspensión temporal de las acciones de ejecución individuales.
- Debe permitirse la extensión de los efectos del acuerdo de reestructuración adoptado por el deudor con la mayoría de los acreedores siempre que el plan sea “confirmado” por órgano jurisdiccional.
- La nueva financiación necesaria para la ejecución de un plan de reestructuración no debería ser declarada nula o no ejecutable como acto perjudicial para el conjunto de acreedores.

A estos efectos, la Comisión recomienda a los Estados miembros que establezcan un procedimiento “preventivo” con fines de saneamiento del deudor en dificultades que no sea largo ni costoso y suficientemente flexible para la adopción de medidas extrajudiciales. En concreto, la intervención del órgano jurisdiccional debería limitarse a lo necesario y ser proporcionada a fin de salvaguardar los derechos de los acreedores y de otras partes interesadas que resulten afectadas por el plan (cfr. apartado 7 de la recomendación). Para facilitar las negociaciones, el procedimiento puede contemplar el nombramiento de un mediador o de un supervisor.

6.3. Experiencias acumuladas en el “Modelo España”

- 1°. En proyectos transnacionales o con presencia relevante de extranjería son muy importantes los problemas de reconocimiento internacional (sobre todo en procedimientos híbridos) y la “competencia” entre jurisdicciones (*forum shopping*).
- 2°. El Derecho de la insolvencia no está especialmente bien ligado con el Derecho mercantil y de sociedades. Falta una regulación societaria –además de preconcursal– de los derechos, deberes y responsabilidades de socios, administradores y auditores en situaciones de riesgo próximo de insolvencia y mejorar mucho el tratamiento de la sociedad mercantil en el concurso.
- 3°. Existe un índice de concursabilidad anormalmente bajo en España. La pandemia ha revelado la oportunidad de impulsar remedios preventivos paralelos tales como la suspensión temporal de desahucios, las prórrogas legales en hipotecas, arrendamientos, contratos laborales, créditos fiscales y públicos etc. Tan importante es la impulsión de códigos de buenas prácticas “paraconcursoales” en la renegociación de créditos y contratos.
- 4°. No puede despreciarse el efecto calamitoso de la saturación del sistema judicial. Una planta judicial con juzgados colapsados obliga a plantearse la admisión de itinerarios alternativos al judicial. La moratoria legal de la obligación de entrar en concurso plantea un problema serio de “embalsamamiento” con riesgo de desbordamiento.
- 5°. La experiencia española demuestra que debe ponderarse o ponerse en el balance la exquisita garantía judicial de derechos mediante procedimientos garantistas y la eficacia de los remedios menos exigentes en cuanto a plazos de solución. Si quien impulsa el procedimiento es una autoridad no judicial independiente y cualificada, con los adecuados incentivos, debe estudiarse la conveniencia de descargar la tarea más burocrática de los juzgados.

7. Decálogo de recomendaciones: una propuesta sensata de derecho preconcurso

1. Dentro del mismo sistema jurídico debe prestarse atención a la naturaleza de los distintos proyectos empresariales susceptibles de tratamiento preventivo. Para el acierto en el diseño de los diferentes procedimientos concursales, deben tenerse en cuenta las demandas sociales diferentes: proyectos empresariales de gran dimensión, pequeñas y medianas empresas y profesionales y, en fin, personas físicas (empresarios o consumidores):
 - 1.1. Para las grandes empresas y grupos empresariales, es preciso habilitar un procedimiento de acuerdo de refinanciación y reestructuración total al margen de lo judicial. La única intervención que se pide es la concesión de un *breathing space* y en general la remoción de los obstáculos para la negociación (*automatic stay*, blindaje de los acuerdos frente a la rescisoria, posible extensión judicial a terceros cualificados que obstaculizan el acuerdo, etc.).
 - 1.2. Para las personas físicas y empresarios individuales, en el marco del derecho de consumo, se debe llevar a cabo una exoneración, siendo particularmente vigilantes para evitar que se haga un uso abusivo de la exoneración de deudas. Lo que se busca es obtener un *fresh start* tras la exoneración de deudas (“segunda oportunidad”).
 - 1.3. Para las pequeñas y medianas empresas, para quienes la entrada en concurso es carísima y destructora de su valor, es capital que la gestión concursal se haga por un procedimiento *sui generis* (un tratamiento simplificado de la concursabilidad), que puede ser un concurso menor que se extienda también a los emprendedores personas físicas y con la finalidad liquidativa o de reestructuración.
2. Cuanto más poderosos frente a terceros sean los efectos asociados al inicio y conclusión de los procedimientos concursales (suspensión de ejecuciones, suspensión del deber de declararse en insolvencia, blindaje frente a la revocación posterior de los acuerdos, arrastre de terceros que no se adhieren voluntariamente...), mayor debe ser la justificación de la transparencia pública de la existencia de esas situaciones (publicidades edictales o mejor en registros públicos de libre acceso).

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

3. La transparencia también debe jugar un papel fundamental en el diseño de portales (públicos y/o privados) de venta de unidades empresariales para garantizar procedimientos concursales limpios de empresas o unidades de empresa en funcionamiento. Por regla general, el valor que se obtiene en la venta de unidades en explotación (*going concern*) es muy superior al de la liquidación fraccionada del activo (*piecemeal liquidation or solution*).
4. Dado que la realidad demuestra que empresarios y profesionales retrasan la entrada tempestiva en situación oficial de insolvencia, debe mejorarse la información estadística y económica de la empresa dentro del sector disponible al público y al empresario interesado y estudiar la conveniencia de establecer mecanismos reglados de *early warning*. Conviene diseñar adecuadamente en Derecho de sociedades el régimen de las responsabilidades de auditores y administradores en los periodos de dificultades financieras inmediatamente anteriores a la insolvencia (insolvencia inminente o preinsolvencia).
5. Dado que la aversión a la solución concursal es tanto más acusada en función inversa al tamaño de la empresa, el tratamiento extrajudicial está más indicado en los casos de proyectos de reducida dimensión en que el intento de arreglo preventivo del concurso debe ventilarse siempre en tiempo razonable (nunca superior al año). Una intervención judicial mínima debe dejarse para los problemas verdaderamente contenciosos y sin efectos paralizadores del procedimiento especialmente, y poco más verdaderamente, en lo que hace a la extensión de los efectos del arreglo frente a terceros no participantes o que obstaculizan sin causa justificada su eficacia.
6. En cualquier caso, debe garantizarse desde el momento de entrada mismo en situación preconcursal (bastando para ello una simple comunicación judicial) una serie de efectos temporales de la constitución en tal estado que definan un escenario temporal o provisional “de respiro a la negociación” (*breathing space*): suspensión del deber de entrada en concurso e inadmisión temporal de solicitudes de insolvencia; suspensión del devengo de intereses; paralización de ejecuciones.
7. Problema muy delicado es el papel a desempeñar por mediadores, conciliadores o administradores y su estatuto durante la tramitación del procedimiento. En procedimientos relativos a pequeños empresarios es posible que los mediadores cualificados e independientes cumplan un papel importante de impulso y asesoramiento e incluso de gestión de los recursos del patrimonio, pero tienen que tener incentivos retributivos suficientes para el adecuado desempeño de sus funciones y el Estado debe contemplar el beneficio de justicia gratuita en los casos de colectivos especialmente vulnerables.
8. La realidad demuestra que los estados suelen pretender blindar los créditos públicos o de los sistemas de aseguramiento colectivo de los efectos expansivos de los acuerdos extrajudiciales. El fracaso de estos expedientes puede derivar de una regla según la cual tales créditos públicos quedan

al margen de los procedimientos. Es muy conveniente plantearse, aunque sea en situaciones de riesgo sistémico o en pandemia, la posibilidad de que el crédito público sea tratado como si se tratara de un acreedor común.

- 9.** En orden a la “segunda oportunidad” de personas físicas, la subordinación de la concesión a la previa entrada en insolvencia o concurso judicialmente declarado supone en términos generales un mecanismo demasiado gravoso. Ciertamente, está justificado establecer un filtro previo de buena fe (para evitar abuso de la institución) y una homologación de los planes y decisiones con virtualidad exoneradora de deudas, pero esos objetivos pueden cumplirse mediante el recurso a autoridades gubernamentales y de consumo (con recursos al juez).
- 10.** En arreglos extrajudiciales más sofisticados deben establecerse mecanismos para blindar el acuerdo alcanzado con garantías de seriedad frente a impugnaciones judiciales (sobre todo en el concurso consecutivo) y mecanismos de “arrastre” o “extensión” de los efectos frente a categorías de acreedores por clase e incluso frente a los socios de la empresa en crisis.

8. Anexo: decálogo “América Latina: una agenda para la recuperación”

El documento “AMÉRICA LATINA: UNA AGENDA PARA LA RECUPERACIÓN” pretende aportar una visión independiente, multidisciplinar y experta sobre los aspectos que deberían estar presentes en la estrategia de recuperación económica de la región tras la crisis provocada por la COVID-19. A continuación, se resumen las principales recomendaciones a las autoridades.

- **Reforzar la influencia de la Comunidad Iberoamericana en la Agenda Global**, invitando a una mayor coordinación de los cuatro países de la Comunidad participantes en el G-20.
- **Utilizar plenamente la capacidad de préstamo del FMI** y realizar una emisión adicional de hasta 1 billón de DEG con el objetivo de que la liquidez creada por las políticas de *Quantitative Easing* en los países centrales se extiendan también al conjunto de economías emergentes y en particular a Latinoamérica.
- Acometer sin dilación **un incremento de capital de todos los bancos multilaterales que operan en Latinoamérica**, en particular el BID y la CAF.
- Utilizar medidas **de expansión cuantitativa** por parte de los bancos centrales nacionales que tengan capacidad para hacerlo como respuesta a la caída de la demanda provocada por la crisis sanitaria, condicionadas a la creación de crédito de empresarial.
- Extender la **red de swaps y repos** del BCE y la FED a los bancos centrales de la región, utilizando la intermediación del FMI con el objetivo de que estos tengan acceso a financiación en divisas en condiciones preferenciales y puedan hacerla llegar a la economía productiva. Asimismo, se recomienda valorar otras vías que contribuyan a la estabilización de la zona.
- Avanzar decididamente hacia una **mayor integración económica y comercial** como la mejor vía para apalancar un crecimiento sostenido en el tiempo y para aprovechar y optimizar el peso real de la región en la agenda global.
- Abordar los desafíos pendientes y mejorar los marcos normativos y regulatorios, la gobernanza institucional, el clima de inversión y las nuevas fórmulas de financiamiento para potenciar y generalizar **el desarrollo de APP**, facilitando así la transición hacia una **economía verde**.

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

- Invertir en crear y reforzar los **ecosistemas digitales**. Solo así podrá cerrarse la brecha digital, al tiempo que se atrae a la mayor parte de los ciudadanos de Latinoamérica al mundo de la inclusión económica y social, precondition para la resiliencia y el progreso.
- Acometer una reforma de la “segunda oportunidad” empresarial. **La suspensión temporal del deber legal de solicitar el procedimiento concursal** en aquellos países del ámbito iberoamericano en los que este existe e implementar —al menos de manera temporal— **normas específicas para un tratamiento rápido y simplificado de los concursos** en aquellos países en los que aún no existe.
- Promover la **inversión social y la economía de impacto**, el emprendimiento social y la responsabilidad social empresarial para tratar de mitigar los efectos de la pandemia en la desigualdad, la igualdad de oportunidades y la pobreza.

9. Referencias bibliográficas

- Acharya, V. V., y K. Subramanian (2009).** Bankruptcy Codes and Innovation. *Review of Financial Studies*, 22 (12). 4949-4988.
- Atlantic Council (2021).** COVID-19 Recovery in Latin America and the Caribbean: A Partnership Strategy for the Biden Administration.
- Ayotte, K., y H. Yun (2009).** Matching bankruptcy laws to legal environments. *Journal of Law, Economics & Organization* 25(1). 2-30.
- BAIRD, D.G.-RASMUSSEN, R.K. (2011).** "Anti-Bankruptcy", University of Chicago, Olin Law and Economics Program, Research paper Series, Paper No. 470; DE WEIJS, R.J., "Harmonisation of European Insolvency Law and the need to tackle two common problems: common pool & anticommons", *Amsterdam Law School Research Paper* No. 2011-44, disponible en: www.ssrn.com
- Banco Mundial (2014).** Report on the Treatment of the Insolvency of Natural Persons.
- Banco Mundial (2021).** January 2021 Global Economic Prospects.
- Benmelech, E. y N. K. Bergman (2011).** Bankruptcy and the Collateral Channel. *The Journal of Finance*, Vol. LXVI, No. 2, pp. 337-378.
- Blanchard, O., Philippon, T. y J. Pisani-Ferry (2020).** A New Policy Toolkit is Needed as Countries Exit COVID-19 Lockdowns. *PIIE Policy Brief* 20-8.
- Canipek, A., Kind, A. and S. Wende (2019).** "The Ex Ante Effect of Creditor Rights on Corporate Financial and Investment Policy," mimeo, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3121980> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3121980>
- Celentani, M., García-Posada, M., y F. Gómez (2010).** The Spanish Business Bankruptcy Puzzle and the Crisis, FEDEA Working Paper 2010-11.
- CEOE (2021).** *Panorama Económico Marzo 2021: monográfico de los efectos de la crisis en el sector empresarial.*
- CEPAL (2020a).** *Panorama Social América Latina 2020.*
- CEPAL (2020b).** Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación.
- Djankov, S., Hart, O., Mcliesh, C., y A. Shleifer (2008).** Debt Enforcement around the World. *Journal of Political Economy* 116 (6). 1105-1150.
- Fondo Monetario Internacional (2021a).** *Fiscal Monitor April 2021: A Fair Shot.*
- Fondo Monetario Internacional (2021b).** *World Economic Outlook, April 2021: Managing Divergent Recoveries.*
- García-Posada, M., y J. S. Mora-Sanguinetti (2012a).** Why do Spanish firms rarely use the bankruptcy system? The role of the mortgage institution. Working Paper 1234 Banco de España.

Segunda oportunidad empresarial: hacia un derecho preconcursal que salve empresas

García-Posada, M., y J. S. Mora-Sanguinetti (2012b).

El uso de los concursos de acreedores en España. Boletín Económico, diciembre, Banco de España.

García-Posada, M., y J. S. Mora-Sanguinetti (2014).

Are there alternatives to bankruptcy? A study of small business distress in Spain. SERIEs, Journal of the Spanish Economic Association 5 (2-3). 287-332. (SERIEs – Spanish Economic Association 2018 Prize for the best article in the previous four years).

García-Posada, M. (2020).

Análisis de los procedimientos de insolvencia en España en el contexto de la crisis del COVID-19. Documentos ocasionales n° 29.

Hart, O. (2000).

Different approaches to bankruptcy. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper No. 7921.

Hernández de Cos, P. (2020).

“Una agenda para el futuro”, publicado en los diarios regionales del Grupo Vocento.

La Razón (2021).

“Los juzgados de lo Mercantil y los retos de la pandemia”, 4-4-2021, por José Luis Fortea.

Miller, M. y J. Stiglitz (1999).

Bankruptcy protection against macroeconomic shocks: the case for a ‘super Chapter 11.’. CSGR Hot Topics: Research on Current Issues 08, Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation (CSGR), University of Warwick.

Mora-Sanguinetti, J.S. y S. Salvador-Mora (2018).

“La prevalencia del uso de las ejecuciones hipotecarias y la productividad de la economía española ¿Hubiera sobrevivido Apple en España?” In: Ganuza, J. and F. Gómez Pomar (Editores). “Presente y futuro del mercado hipotecario español: un análisis económico y jurídico”. Cizur Menor (Navarra). Aranzadi.

Morrison, E. (2008).

Bankruptcy’s rarity: an essay on small business bankruptcy in the United States. En: Proceedings from the second ECFR symposium on corporate insolvency (October 2007). pp 172-188.

OECD (2010).

Economic Survey of Spain 2010. OECD Publishing, Paris.

OECD (2012).

Economic Survey of Spain 2012. OECD Publishing, Paris.

Van Hemmen, E. (2013).

Estadística concursal. Anuario 2012, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid.



Fundación
Iberoamericana
Empresarial

