



Asamblea General

Distr. general
15 de abril de 2005
Español
Original: inglés

**Comisión de las Naciones Unidas para
el Derecho Mercantil Internacional**

38º período de sesiones
Viena, 4 a 15 de julio de 2005

Régimen de la insolvencia

Posible labor futura en materia de régimen de la insolvencia

Adición

Financiación posterior a la apertura del procedimiento en las reorganizaciones de alcance internacional

Los siguientes extractos de la Guía legislativa de la CNUDMI sobre el régimen de la insolvencia se transcriben para facilitar su consulta y en apoyo de la propuesta que figura en el documento A/CN.9/582/Add.4.

Guía legislativa de la CNUDMI sobre el régimen de la insolvencia

Segunda parte, capítulo II, sección D

D. Financiación posterior a la apertura del procedimiento

1. Necesidad de financiación posterior a la apertura del procedimiento

94. *(El párrafo 94 figura en el párrafo 5 de A/CN.9/583/Add.4)*

95. Cuando el objeto del procedimiento sea garantizar la continuidad de la empresa, es muy conveniente determinar con prontitud la necesidad de obtener nuevos fondos, en algunos casos incluso en el intervalo entre la fecha de presentación de la solicitud y la apertura del procedimiento. La disponibilidad de nueva financiación también será importante en los procedimientos de reorganización, después de la apertura del procedimiento y antes de la aprobación del plan; la obtención de fondos una vez aprobado el plan debería normalmente



especificarse en éste, especialmente en los ordenamientos que prohíben nuevos préstamos, a menos que el plan prevea su necesidad.

96. A pesar de la conveniencia de que podría ser beneficioso para los resultados del procedimiento que el deudor pueda obtener nuevos fondos, varios ordenamientos restringen la aportación de nuevos fondos en la insolvencia o no se regula expresamente la obtención de financiación suplementaria ni la prelación para su reembolso, lo cual crea incertidumbre. Algunos regímenes, por ejemplo, sólo permiten que se presten más fondos a cambio de una garantía real, ya que prohíben que se dé prelación a la nueva financiación. En los casos en que no existan bienes no gravados, o en que el valor de los créditos no supere al de los bienes gravados, que el deudor pueda ofrecer como garantía o con los cuales el deudor pueda atender una demanda prioritaria en relación con gastos administrativos, el deudor tiene pocas opciones. No dispondrá de nuevos fondos, a menos que un prestamista esté dispuesto a correr el riesgo de prestar dinero sin garantía o que el deudor lo pueda obtener de familiares o de consorcios de empresas. Si el régimen de la insolvencia no establece o clarifica el tratamiento de la materia la aportación de fondos durante el período anterior a la apertura del procedimiento de insolvencia puede plantear también cuestiones delicadas como la del ejercicio de las facultades de impugnación y la de la responsabilidad, tanto del prestamista como del deudor. Algunos regímenes disponen, por ejemplo, que cuando un prestamista proporciona fondos a un deudor insolvente en ese período, puede resultar responsable de cualquier incremento de las deudas de otros acreedores, o que la suma adelantada estará sujeta a acciones de impugnación en un ulterior procedimiento de insolvencia. En otros países, el representante de la insolvencia debe solicitar los préstamos, con lo cual pueden plantearse problemas de responsabilidad personal a efectos del reembolso.

97. Cuando un régimen de la insolvencia promueva procedimientos que permitan el mantenimiento de las operaciones de la empresa insolvente, ya sean de reorganización o de liquidación para la venta como negocio en marcha, es indispensable que se regule la cuestión de la nueva financiación y que se prevean limitaciones como las analizadas. Un régimen de la insolvencia puede reconocer la necesidad de solicitar financiación después de la apertura del procedimiento, facilitar la autorización correspondiente y determinar la prelación o garantía del derecho de quien conceda esa financiación a obtener reembolso. La cuestión fundamental es el alcance de esa facultad y, en particular, los incentivos que pueden ofrecerse a un posible acreedor para alentarle a conceder un préstamo. En la medida en que la solución que se adopte produzca efectos sobre los derechos de los acreedores garantizados existentes o de aquellos que tengan un derecho establecido anteriormente sobre ciertos bienes, es conveniente que, al regularse la financiación posterior a la apertura del procedimiento, se sopesen teniendo en cuenta varios factores. Éstos incluyen la necesidad general de mantener los contratos comerciales rentables, la de proteger los derechos anteriores de los acreedores y su grado de prelación, y la de reducir al mínimo cualquier consecuencia que vaya en detrimento de los derechos garantizados anteriores y de su grado de prelación y que menoscabe la posibilidad de obtener crédito, en particular financiación garantizada. También es importante prever las repercusiones en los acreedores no garantizados, que corren el riesgo de que, si se utilizan los bienes no gravados restantes para obtener nuevos fondos, queden con las manos vacías en el momento de la distribución, especialmente si fracasa la reorganización. Este riesgo debe sopesarse teniendo en

cuenta la posibilidad de que esos acreedores se beneficien de la preservación del valor de la empresa como negocio en marcha al permitirle seguir funcionando.

98. Además de las cuestiones relativas a la disponibilidad y la prelación o la garantía de nuevos préstamos, el régimen de la insolvencia deberá examinar la autorización requerida para obtener esos nuevos fondos (véanse los párrs. 105 y 106 *infra*) y, cuando una reorganización fracase y se convierta en procedimiento de liquidación, el tratamiento de los fondos que pueden haber sido adelantados antes de convertir la reorganización en liquidación (véase el párr. 107 *infra*).

2. Fuentes de financiación posterior a la apertura del procedimiento

99. Lo más probable es que tras la apertura del procedimiento se disponga de muy pocas fuentes de financiación. Una de ellas puede ser la de los prestamistas o vendedores de mercancías anteriores a la insolvencia, que mantienen una relación continua con el deudor y su negocio y que pueden adelantar nuevos fondos o conceder créditos comerciales a fin de tener más probabilidades de cobrar los créditos que ya tenían y tal vez de obtener ingresos adicionales con las mayores tasas de interés que exijan por el nuevo préstamo. Una segunda clase de prestamista será aquel que, sin tener vinculación alguna con el negocio del deudor antes de la insolvencia, actúe motivado únicamente por la posibilidad de obtener más ganancias. El incentivo que tendrán las dos clases de prestamistas es la certeza de que se dará un trato especial a la financiación concedida tras la apertura del procedimiento. Para los prestamistas anteriores a la insolvencia existen otros incentivos: la relación continua con el deudor y su negocio, la garantía de que las condiciones del préstamo concedido antes de la apertura del procedimiento no se modificarán y, en algunos regímenes, la posibilidad de que, si no conceden crédito tras la apertura del procedimiento, la prelación se desplace a los prestamistas que proporcionen esa financiación.

3. Obtención de crédito con posterioridad a la apertura del procedimiento: concesión de una garantía real o de cierta prelación

100. Para obtener financiación tras la apertura de un procedimiento y garantizar su reembolso cabe adoptar diferentes criterios. El crédito comercial obtenido o el endeudamiento de la masa efectuado, en el giro normal del negocio, por un representante de la insolvencia (o por un deudor que obre en posesión de su negocio) podrá tratarse automáticamente como gasto administrativo de la masa. Cuando sea indispensable obtener crédito o contraer una deuda para maximizar el valor de los bienes y cuando dicho crédito o la financiación no sea, por algún otro concepto, imputable a la masa, a título de gasto administrativo o cuando deba obtenerse fuera del giro normal del negocio, el tribunal podrá autorizar dicha financiación o endeudamiento de la masa, a título de gasto administrativo, con prelación absoluta frente a todo otro gasto administrativo, o con el respaldo de una garantía constituida sobre bienes aún no gravados o sólo parcialmente gravados.

a) Concesión de prelación

101. En los casos en los que la empresa de un deudor siga funcionando tras la apertura del procedimiento de insolvencia, bien sea en el marco de una tentativa de reorganización, bien sea para salvaguardar su valor de cara a su venta como negocio en marcha, son varios regímenes de la insolvencia que han previsto que los gastos

inherentes al funcionamiento de la empresa sean abonables como gastos administrativos. Los titulares de un crédito administrativo no suelen gozar de prelación sobre un acreedor garantizado respecto del bien gravado por su garantía, aunque cuando suelen figurar en primer lugar (véase el capítulo V, párrs. 45 a 47 y 66), lo que significa que cobrarán sus créditos antes de que se satisfaga todo crédito no garantizado y todo crédito con prelación legal o privilegiada, como sería el caso, por ejemplo, de los créditos fiscales o de la seguridad social. Los proveedores de bienes y servicios sólo seguirán suministrándolos a crédito al representante de la insolvencia si se les da una expectativa razonable de que cobrarán su crédito antes de que se satisfaga todo crédito ordinario o no garantizado, nacido antes de la apertura del procedimiento. En algunos casos, esta prelación se fundamenta en la consideración de que el nuevo crédito o préstamo se concede al representante de la insolvencia, y no a la empresa deudora en sí, pasando pues a ser un gasto de la masa de la insolvencia. Algunos regímenes de la insolvencia exigen que dichos préstamos sean aprobados por el tribunal o por los acreedores, mientras que otros regímenes prevén que el representante de la insolvencia pueda negociar la financiación que sea necesaria sin aprobación alguna. Esta facultad puede conllevar cierta responsabilidad personal del representante de la insolvencia y, cuando sea así, es probable que esa responsabilidad sea un factor disuasorio a la hora de buscar nueva financiación.

102. Otros regímenes de la insolvencia prevén la concesión de una prelación administrativa privilegiada en los casos en que no sea posible obtener crédito financiero en condiciones equiparables a las de un crédito administrativo y que, por ello mismo, estaría destinado a ser tratado al igual (*pari passu*) que otros créditos administrativos, como la remuneración del representante de la insolvencia o la de todo otro profesional llamado a intervenir en el procedimiento de insolvencia. Los créditos con prelación privilegiada tienen prioridad sobre los créditos administrativos de otros acreedores.

b) *Concesión de garantías reales*

103. Cuando el prestamista exija una garantía real, dicha garantía se podrá constituir sobre bienes no gravados o como una garantía real de rango inferior sobre bienes ya gravados, siempre que el valor del bien gravado sea muy superior al importe de la obligación garantizada preexistente. En este caso, no será necesaria ninguna salvaguardia especial para proteger a todo acreedor que goce de una garantía anterior a la apertura del procedimiento, ya que sus derechos no se verán perjudicados, salvo que sobrevenga algún cambio de circunstancias (por ejemplo, que se deteriore el valor de los bienes gravados), por lo que dicho acreedor retendrá la prelación de la que gozaba sobre el bien gravado, antes de la apertura, de no mediar acuerdo en contrario. Con frecuencia, los únicos bienes no gravados disponibles para garantizar la financiación posterior a la apertura del procedimiento suelen ser bienes recuperados a través de algún procedimiento de impugnación. Ahora bien, gravar dichos bienes puede ser, en algunos regímenes de la insolvencia, una cuestión controvertida y tal vez no esté permitido.

104. Algunos regímenes de la insolvencia han previsto que se otorgue cierto grado de prelación a los nuevos préstamos sobre los de los acreedores garantizados existentes, que a veces se denomina “gravamen privilegiado”. En algunos países en que se permite dicha forma de prelación, los tribunales de la insolvencia son

conscientes del riesgo que supone para los acreedores garantizados ya existentes y sólo la autorizan con reticencia y como último recurso. La concesión de esa prelación puede estar sujeta a ciertas condiciones, como la de notificarla a los acreedores garantizados afectados y de dar a éstos la oportunidad de ser oídos por el tribunal; la de que el deudor pruebe que no está en condiciones de obtener la financiación necesaria sin esa prelación; y la de que se proteja a dichos acreedores de cualquier merma del valor económico de los bienes gravados, concretamente exigiendo que el valor de esos bienes sea suficientemente superior al de los créditos. Algunos ordenamientos han previsto la simple prelación, la prelación absoluta, la garantía real y el gravamen privilegiado, denominado también prelación privilegiada, como opciones posibles para atraer los fondos necesarios tras la apertura de un procedimiento. Como regla general, es preciso proteger el valor económico de los derechos de los acreedores garantizados preexistentes, a fin de que no resulten perjudicados. De ser necesario, esta protección puede lograrse, como ya se ha indicado (véanse los párrs. 63 a 69) efectuando pagos periódicos a dichos acreedores o concediéndoles garantías reales sobre bienes suplementarios en sustitución de los bienes que haya utilizado el deudor o que se hayan gravado adicionalmente para obtener financiación suplementaria.

4. Autorización de la financiación posterior a la apertura

105. Al estudiar la autorización de nueva financiación, puede ser conveniente sopesar los daños que puedan ocasionar los nuevos fondos y los posibles beneficios de su concesión. Varios regímenes de la insolvencia permiten al representante o, en su caso, a un deudor que siga en posesión de los bienes de que se trate determinar si se precisan más fondos para mantener en funcionamiento o sacar a flote la empresa o para preservar o incrementar el valor de la masa, y obtener crédito no garantizado sin la aprobación del tribunal o de los acreedores. Otros regímenes exigen la aprobación del tribunal o de los acreedores en determinadas circunstancias. Dado que puede ser urgente obtener nueva financiación para mantener la empresa en marcha, es conveniente reducir al mínimo el número de autorizaciones requeridas. Un régimen de la insolvencia puede adoptar un criterio jerárquico en cuanto a la autorización requerida, según el tipo de garantía o de prelación de que se trate y el volumen de crédito o financiación que deba conseguirse. Si bien en general el requisito de la intervención judicial puede contribuir a promover la transparencia y a dar mayor seguridad a los prestamistas, en muchos casos el representante de la insolvencia estará en mejores condiciones para evaluar la necesidad de nuevos fondos. De manera análoga, cuando los acreedores garantizados accedan a que sus garantías reales sean objeto del tratamiento modificado, puede no requerirse la aprobación del tribunal. En todo caso, el tribunal no dispondrá, para decidir, de más peritajes o datos que los que le facilite el representante de la insolvencia.

106. En general, la cuestión de la concesión de garantías sobre bienes no gravados o bienes que no estén totalmente gravados no debería requerir la aprobación del tribunal. Cuando el régimen de la insolvencia establezca el nivel de prelación que podrá generalmente otorgarse, por ejemplo, la prelación administrativa, tal vez no sea necesaria la aprobación judicial. En caso de que tal aprobación se estimara conveniente, cabría adoptar una solución intermedia, fijando un límite monetario por encima del cual el tribunal debería dar su aprobación. No obstante, cuando la garantía o la prelación que vaya a concederse afecte a los intereses, por ejemplo, de

los acreedores garantizados existentes y esos acreedores desapruében lo que se proponga, deberá exigirse la aprobación del tribunal.

5. Efectos de la conversión de la reorganización en liquidación

107. Algunos regímenes de la insolvencia disponen que toda garantía o prelación concedida para la obtención de nuevos fondos podrá anularse en una liquidación subsiguiente y podrá hacer incurrir en responsabilidad a quien haya demorado la apertura de una liquidación y perjudicado potencialmente a los acreedores. Este tipo de disposiciones restan incentivos a la apertura de un procedimiento de reorganización. Un enfoque más conveniente consistiría en prever que los acreedores que obtengan prelación para los nuevos fondos conserven esa prelación en toda liquidación subsiguiente. En otros regímenes se reconoce la prelación de los derechos de esos acreedores en un ulterior procedimiento de liquidación, pero no se les da necesariamente el mismo grado de ella, pudiendo quedar, a la hora de cobrar, por detrás de los créditos administrativos derivados de los gastos de la liquidación o *pari passu*, es decir, en pie de igualdad con los gastos administrativos.

Recomendaciones 63 a 68

Obtención y autorización del crédito después de la apertura del procedimiento (párrs. 94 a 100, 105 y 106)

63. El régimen de la insolvencia debería dar facilidades e incentivos al representante de la insolvencia para que obtenga crédito tras la apertura del procedimiento si el representante lo estima necesario para mantener en marcha la empresa del deudor o garantizar su supervivencia o para preservar o incrementar el valor de la masa. El régimen de la insolvencia podrá requerir la autorización previa del tribunal o de los acreedores para la concesión de crédito tras la apertura.

Prelación de los préstamos otorgados con posterioridad a la apertura (párrs. 101 y 102)

64. El régimen de la insolvencia debería establecer la prelación que pueda concederse a los préstamos otorgados después de la apertura del procedimiento, de modo que por lo menos el prestamista pueda cobrar antes que los acreedores ordinarios no garantizados, incluidos los acreedores no garantizados con prioridad administrativa.

Garantías en respaldo de toda financiación posterior a la apertura de un procedimiento (párrs. 103 y 104)

65. El régimen de la insolvencia debería permitir que se constituyera una garantía real para el reembolso de la financiación posterior a la apertura de un procedimiento, incluso sobre bienes no gravados, como los bienes adquiridos ulteriormente, o una garantía nueva o con menor prelación sobre bienes de la masa ya gravados.

66. El régimen de la insolvencia debería especificar que una garantía real sobre los bienes del deudor encaminada a garantizar la financiación posterior a la apertura del procedimiento no tendrá prelación respecto de otra garantía real ya existente sobre los mismos bienes, a menos que el representante de la

insolvencia obtenga el consentimiento del acreedor o los acreedores garantizados beneficiarios de la garantía o siga el procedimiento enunciado en la recomendación 67.

67. El régimen de la insolvencia debería especificar que, cuando el acreedor garantizado ya existente no dé su consentimiento, el tribunal podrá autorizar la constitución de una garantía real que goce de prelación sobre las garantías preexistentes, siempre que se satisfagan determinadas condiciones, a saber, que:

- a) Se notifique al acreedor garantizado ya existente y se le dé la oportunidad de ser oído por el tribunal;
- b) El deudor pueda probar que no le es posible obtener la financiación de otra manera; y
- c) Se protejan los intereses del acreedor garantizado ya existente.

Efecto del cambio de procedimiento en los créditos posteriores a la apertura (párr. 107)

68. El régimen de la insolvencia debería especificar que, cuando el procedimiento de reorganización pase a ser uno de liquidación, toda prelación concedida a la financiación posterior a la apertura del procedimiento en la reorganización deberá seguir reconociéndose en la liquidación.

Parte segunda, capítulo II, sección B

Protección y conservación de la masa de la insolvencia

5. Inicio de la paralización

i) Medidas cautelares

47. En algunos regímenes de la insolvencia que no prevén el inicio automático del procedimiento cuando se presente una solicitud, la paralización en el momento de la apertura se complementa con medidas cautelares que pueden dictarse entre la solicitud y la apertura, a fin de proteger los bienes del deudor que posiblemente constituirán la masa de la insolvencia y los intereses colectivos de los acreedores. Aun cuando la decisión de apertura se adopte sin tardanza, existe la posibilidad de que, durante ese período, cambie la situación empresarial del deudor y de que se dispersen los bienes del deudor. Cabe la posibilidad de que el deudor transfiera ciertos bienes del negocio y de que los acreedores, al tener conocimiento de la solicitud, presenten alguna demanda judicial para adelantarse a toda paralización que se imponga tras la apertura del procedimiento. Si en tales circunstancias no es posible dictar medidas cautelares, pueden frustrarse los objetivos del procedimiento de insolvencia. Como en el caso de la mayoría de las medidas cautelares, la necesidad de que no se aplique la paralización debe ser en general urgente y debe compensar los perjuicios que puedan causar esas medidas.

48. Cuando un régimen de la insolvencia permita otorgar medidas cautelares, es importante también prever que el tribunal pueda revisar periódicamente y, si es necesario prorrogar esas medidas, regulando lo que sucederá con ellas en el momento de la apertura del procedimiento de insolvencia. En muchos casos no

habrá necesidad de prorrogar las medidas cautelares más allá de la apertura del procedimiento, ya que en su lugar se aplicarán las medidas previstas para el momento de la apertura. No obstante, si las medidas aplicables a raíz de la apertura no proporcionan un determinado tipo de amparo y dicho amparo sigue siendo necesario tras la apertura, el tribunal podrá prorrogar, cuando se den las circunstancias pertinentes, la aplicación de las medidas cautelares. Éstas también podrían dejar de surtir efecto cuando se desestime una solicitud de apertura de procedimiento o cuando la orden por la que se hayan impuesto dichas medidas sea impugnada con éxito y, por tanto, anulada.

ii) *Tipos de medidas cautelares*

49. El tribunal puede dictar medidas cautelares a instancia del deudor, de los acreedores o de terceros, o por iniciativa propia. Como posibles medidas cabe citar las siguientes: el nombramiento de un representante provisional de la insolvencia o de otra persona (a excepción del deudor) que se encargue de administrar o supervisar la empresa del deudor y de proteger los bienes y los intereses de los acreedores; la prohibición impuesta al deudor de enajenar sus bienes; el control de una parte o de la totalidad de los bienes del deudor; la paralización de la ejecución de las garantías reales constituidas por los acreedores sobre los bienes del deudor; la paralización de toda acción entablada por acreedores contra los bienes del deudor, ya sea a instancia de un acreedor garantizado o del titular de un derecho de retención de la titularidad; y las medidas para evitar la apertura o continuación de acciones individuales de los acreedores para la ejecución de sus créditos.

50. Cuando se nombre un representante provisional de la insolvencia como medida cautelar, es posible que esa persona no disponga de facultades tan amplias como las de un representante de la insolvencia nombrado a raíz de la apertura de un procedimiento y que sus funciones se limiten a proteger bienes y los intereses de los acreedores. Por ejemplo, puede conferírsele la facultad de utilizar y enajenar los bienes del deudor en el curso ordinario de los negocios y de liquidarlos total o parcialmente a fin de proteger y preservar el valor de los bienes que, por su naturaleza o por otras circunstancias, sean perecederos, puedan desvalorizarse o correr algún tipo de riesgo. En cualquier caso, puede ser necesario determinar la distribución de responsabilidades entre el representante provisional de la insolvencia y el deudor en lo que respecta a la gestión de la empresa del deudor, teniendo presente que no se habrá adoptado ninguna decisión sobre la apertura de un procedimiento de insolvencia. Como en las situaciones en que el tribunal decide al final desestimar la solicitud, negocio del deudor o los derechos de los acreedores pueden resultar seriamente perjudicados, es conveniente que el tribunal sólo ejerza la facultad de dictar medidas cautelares si está convencido de que los bienes del deudor corren peligro. En general, el deudor continúa administrando su empresa y utilizando y disponiendo de los bienes en el curso ordinario de los negocios, a reserva de las restricciones que le imponga el tribunal.

iii) *Requisitos probatorios*

51. Puesto que estas medidas son de carácter provisional y serán otorgadas antes de que el tribunal se pronuncie sobre si se cumplen o no los requisitos de apertura, la ley puede requerir que el tribunal se asegure de que existe cierta probabilidad de que el deudor cumpla los requisitos de apertura. Cuando no sea el deudor quien

solicite la medida cautelar, el tribunal podrá exigir a esa otra parte que presente pruebas de que la medida solicitada es necesaria para conservar el valor de los bienes del deudor o para evitar su dispersión. En tal caso, podrá requerirse también algún tipo de garantía que cubra las costas, los derechos o los daños, como el depósito de una fianza, en previsión de que el procedimiento de insolvencia no llegue a entablarse, o en caso de que la medida solicitada pueda causar cierto perjuicio a la empresa del deudor. Cuando la medida cautelar se haya obtenido de forma indebida, cabría autorizar al tribunal a imponer el pago de las costas, los derechos y los daños al solicitante de la medida.

iv) *Notificación de solicitud y adopción de medidas cautelares*

52. Puede ser conveniente también que el régimen de la insolvencia prevea la notificación de las medidas cautelares, tanto de su solicitud como de su adopción, así como del momento a partir del cual serán efectivas, y que especifique a qué partes deben notificarse. Como principio general, deberá notificarse al deudor toda solicitud de medidas cautelares y deberá dársele la oportunidad de impugnarla. Sólo en circunstancias excepcionales podrá ser conveniente no notificar al deudor y dejar que la solicitud a instancia de parte siga su curso. Si bien muchos regímenes permiten las solicitudes ex parte de medidas cautelares, suelen requerir que la parte solicitante deposite una fianza para cubrir las costas y los daños y que demuestre la urgencia de la medida cautelar, por ejemplo, porque pueden producirse daños irreparables si se exige que se solicite la medida conforme al procedimiento consuetudinario, es decir, con muchos días de anticipación. No obstante, incluso después de que se haya dictado una medida cautelar a instancia de parte, el deudor tendrá generalmente derecho a que se le notifique la medida y a exponer sus argumentos. Teniendo presente la necesidad de evitar que el deudor sufra perjuicios innecesarios si, al final, no se abre ningún procedimiento contra él, tal vez sea necesario que la orden de medidas cautelares se notifique únicamente a las partes a las que afecte directamente. La notificación deberá darse también a otras partes cuando sus intereses se vean afectados por las medidas cautelares recabadas.

v) *Excepción o exención de la aplicación de medidas cautelares*

53. Puede ser conveniente dispensar de la aplicación de medidas cautelares, ya sea modificándolas o revocándolas, cuando se estén perjudicando los intereses de las personas a las que se impongan las medidas. Los ejemplos podrían incluir los casos en que se tratara de bienes perecederos o de acciones encaminadas a preservar y cuantificar un crédito frente al deudor y, en algunas situaciones, los acreedores garantizados. Al estudiarse la concesión de esa exención, puede ser conveniente tener en cuenta los perjuicios que tal medida pueda causar a los intereses de los acreedores en general o a los bienes del deudor. La exención podría obtenerse a petición de la parte afectada o del representante de la insolvencia, o por iniciativa del propio tribunal, y requerirá por lo general que se dé notificación de ello a la persona o las personas afectadas por la modificación o revocación y la posibilidad de ser oídas. Cuando se impugne con éxito una orden de medidas cautelares, éstas serán revocadas o modificadas por el tribunal.

8. Protección de los acreedores garantizados

b) Protección del valor

63. Algunos regímenes de la insolvencia prevén disposiciones especialmente concebidas para contrarrestar los efectos negativos que la paralización pudiera tener para los acreedores garantizados y para salvaguardar el valor económico de sus créditos durante el período de la paralización (en algunos ordenamientos esto se denomina “protección adecuada”). Cuando la masa puede mantener el valor de los bienes gravados, la cuestión puede enfocarse de diversas maneras.

i) Protección del valor del bien gravado

64. Uno de los enfoques consiste en proteger el valor del propio bien gravado en la inteligencia de que, a su liquidación, se abonará al acreedor el producto de la venta de ese bien que corresponda a la fracción garantizada de su crédito. Esta solución puede requerir que se adopten ciertas medidas.

65. Es posible que el bien gravado pierda valor durante el período de la paralización. Dado que el grado de prioridad del que disfrutará un acreedor garantizado en el momento de la distribución final dependerá del valor del bien gravado, esa depreciación puede perjudicar al acreedor garantizado. Algunos regímenes de la insolvencia disponen que el representante de la insolvencia deberá proteger a los acreedores garantizados de toda merma, ya sea ofreciéndoles un bien adicional o sustitutivo o abonando periódicamente en metálico la suma que corresponda a esa reducción del valor. Estas medidas sólo son necesarias si el valor del bien gravado por la garantía es inferior al monto del crédito garantizado. Si dicho valor supera al monto del crédito, el acreedor garantizado no se verá perjudicado por la desvalorización mientras el valor no llegue a ser insuficiente para pagar el crédito garantizado. Algunos Estados que salvaguardan el valor del bien gravado del modo indicado, autorizan además el pago de intereses durante el período de la paralización para compensar la demora impuesta por el procedimiento. No obstante, el pago de intereses podrá limitarse a los casos en que el valor del bien gravado supere el importe de la garantía. De lo contrario, la indemnización de esa demora podría dejar la masa sin bienes suficientes para el pago de los acreedores sin garantía. Este criterio puede alentar a los prestamistas a tratar de obtener una garantía real que cubra suficientemente el valor de sus créditos.

Valoración de los bienes gravados

66. Para proteger el valor de los bienes gravados, reviste una importancia primordial el hecho de que exista un mecanismo para determinar el valor de esos bienes, a fin de que el tribunal pueda examinar la cuestión de si procede otorgar a los acreedores garantizados medidas para contrarrestar la disminución del valor, durante el procedimiento, de los bienes gravados y, en tal caso, el importe de la compensación. Esta cuestión plantea complejos problemas, como el del criterio que debe seguirse para la valoración (por ejemplo, el valor de la empresa como negocio en marcha o el valor de liquidación); la parte que debe realizar la valoración, y la fecha pertinente para determinar el valor, teniendo presente la finalidad con que se haga la valoración. En algunos casos, puede ocurrir que los bienes hayan sido valorados por las partes antes de la apertura del procedimiento y que esa valoración aún sea válida en el momento de la apertura. Puede ser necesario efectuar una

valoración global poco después de la apertura con miras a consignar en un registro todos los bienes y obligaciones y a preparar un balance neto de la situación económica del deudor, a fin de dar al representante de la insolvencia cierta orientación sobre el valor de la masa. Es posible que durante el procedimiento sea preciso valorar los bienes, particularmente los bienes gravados, a fin de determinar el valor de los correspondientes créditos garantizados (y de todo otro crédito conexo que no esté garantizado) y a fin de estudiar las cuestiones de la protección relacionadas con toda disminución de ese valor. También puede ser preciso valorar los bienes para una eventual enajenación de partes de la empresa o de determinados bienes, que se efectúe al margen del curso ordinario de los negocios, y también con miras a confirmar un plan aprobado de reorganización a fin de cumplir los requisitos aplicables. Otra cuestión que se plantea es la del costo de la valoración y la de la determinación de qué parte deberá sufragar ese costo.

67. Uno de los enfoques consiste, al menos en el primer caso, en que la valoración se efectúe mediante acuerdo entre las partes (es decir, el deudor, o el representante de la insolvencia, y el acreedor garantizado). Otros regímenes prevén criterios de carácter judicial. Por ejemplo, el tribunal, en vez de encargarse él mismo de la valoración, puede especificar un método para determinar el valor y encomendar la tarea a expertos calificados. El régimen de la insolvencia podría enunciar principios claros como base para la valoración. Otro método consistiría en que el tribunal, eventualmente después de que el representante de la insolvencia efectuara una estimación o evaluación inicial, determinara el valor de los bienes sobre la base de pruebas, como el estudio y las condiciones del mercado y los testimonios periciales. Algunos regímenes exigen una valoración del bien en el mercado mediante su venta, en cuyo caso el precio máximo del bien en el mercado se obtiene mediante licitación o subasta. Esta técnica de valoración no es tan aplicable a la protección del valor del bien gravado o del crédito garantizado como a la enajenación de los bienes de la masa por el representante de la insolvencia.

68. En algunos casos de liquidación, el representante de la insolvencia puede juzgar necesario vender o gravar ciertos bienes (véanse los párrs. 83 a 86 *infra*) con el fin de optimizar el valor de la masa de la insolvencia. Por ejemplo, si el representante de la insolvencia estima, en una liquidación, que la mejor forma de maximizar el valor de la masa de la insolvencia es manteniendo el negocio en marcha durante cierto tiempo, puede recurrir a la venta de existencias que estén parcialmente gravadas. En procedimientos de reorganización también puede ser beneficioso para la masa vender bienes gravados de naturaleza similar para obtener el capital necesario para realizar operaciones. Por ello, puede ser conveniente que, cuando se ampare a los acreedores garantizados preservando el valor de los bienes gravados, el régimen de la insolvencia permita al representante de la insolvencia ofrecer a dichos acreedores una garantía real equivalente, como un gravamen sobre otro bien o el producto de la venta de los bienes gravados, o abonarles el importe total del valor de los bienes que garantizan sus créditos respectivos, ya sea de inmediato o conforme a un calendario de pagos convenido. Otros enfoques se centran en el criterio de la utilización del producto de la venta de los bienes gravados (véanse los párrs. 92 y 93 *infra*). Uno de los métodos consiste en que el tribunal impida al representante de la insolvencia utilizar dicho producto, tanto en el presente como en el futuro. Otros regímenes eximen a los acreedores garantizados de los efectos de la paralización, autorizándolos a incoar acciones respecto del producto de la venta, o, cuando ni los acreedores garantizados ni el tribunal

autoricen la utilización del producto, considerar personalmente responsables del importe del producto al deudor, a los directivos de su empresa o al representante de la insolvencia, o declarar esa deuda no susceptible de exención de pago.

ii) *Protección del valor de la parte garantizada de un crédito*

69. Un segundo criterio para proteger los intereses de los acreedores garantizados consiste en proteger el valor de la fracción garantizada de sus respectivos créditos. Nada más declararse la apertura, se valorará el bien gravado y, en función de esa valoración, se determinará el importe de la parte garantizada del crédito. Este monto se mantendrá fijo durante todo el procedimiento y, al procederse a la liquidación y subsiguiente distribución del producto de la misma, el acreedor que sea beneficiario de la garantía gozará de prioridad para cobrar el importe determinado. Durante el procedimiento, el acreedor amparado por una garantía podrá percibir además a modo de compensación por la demora impuesta por el procedimiento, la tasa de interés contractual prevista para la fracción garantizada de su crédito. Este criterio evita algunas de las complejas cuestiones ligadas a la valoración continua de los bienes gravados que podrá requerirse en virtud del primer criterio expuesto más arriba.

Recomendaciones 39 a 45 y 50

Medidas cautelares (párrs. 47 a 53)

39. El régimen de la insolvencia debería especificar que el tribunal podrá conceder una exención de carácter provisional, a petición del deudor, de los acreedores o de terceros, si tal exención es necesaria para proteger y preservar el valor de los bienes del deudor o los intereses de los acreedores entre el momento de la presentación de una solicitud de apertura de un procedimiento de insolvencia y la apertura del procedimiento, concretamente:

a) Paralizando la ejecución de medidas contra los bienes del deudor, incluidas las acciones encaminadas a dar eficacia a las garantías reales frente a terceros o la ejecución de garantías reales;

b) Confiando la administración o la supervisión de la empresa del deudor, lo cual puede incluir la facultad de utilizar y disponer de los bienes en el curso ordinario de los negocios, a un representante de la insolvencia o a otra persona designada por el tribunal;

c) Encomendando la materialización de todos los bienes del deudor o de parte de ellos a un representante de la insolvencia o a otra persona designada por el tribunal, a fin de proteger y preservar el valor de los bienes del deudor que, por su naturaleza o por otras circunstancias, sean perecederos, puedan desvalorizarse o estén expuestos a algún otro riesgo; y

d) Imponiendo cualquier otra limitación aplicable o prevista en el momento de la apertura del procedimiento en virtud de las recomendaciones 46 y 48.

Indemnización por los efectos de las medidas cautelares (párr. 51)

40. El régimen de la insolvencia podrá facultar al tribunal para:
- a) Exigir a quien solicite medidas cautelares que aporte una indemnización y, en su caso, pague las costas u otros gastos; o
 - b) Imponer sanciones en relación con una solicitud de medidas cautelares.

Equilibrio entre los derechos del deudor y los del representante de la insolvencia (párrs. 50 y 70 a 73)

41. El régimen de la insolvencia debería establecer claramente el equilibrio entre los derechos y obligaciones del deudor y de todo representante de la insolvencia designado en el marco de una medida cautelar. En el período comprendido entre la presentación de una solicitud de apertura de un procedimiento de insolvencia y la apertura de dicho procedimiento, el deudor tiene derecho a seguir dirigiendo su empresa y a utilizar y disponer de los bienes en el curso ordinario de los negocios, a reserva de las restricciones que le imponga el tribunal.

Notificación (párr. 52)

42. El régimen de la insolvencia debería especificar que, a menos que el tribunal dispense a una parte del deber de notificación o limite esa obligación, habrá que notificar debidamente a las partes interesadas que se vean afectadas por:
- a) Una solicitud u orden judicial de medidas cautelares (incluidas las solicitudes de revisión o modificación y revocación de tales medidas); y
 - b) Una orden judicial de medidas suplementarias aplicables en el momento de la apertura, a menos que el tribunal dispense a una parte del deber de notificación o limite esa obligación.

Medidas cautelares a instancia de parte (párr. 52)

43. El régimen de la insolvencia debería especificar que cuando no se notifique una solicitud de medida cautelar al deudor o a otra parte interesada que se vea afectada por dicha medida, el deudor u otra parte interesada que se vea afectada por la medida cautelar tendrá derecho, previa solicitud urgente, a ser oído con la mayor prontitud para que exponga sus argumentos antes de que el tribunal decida si debe mantenerse o no la dispensa de notificación.

Modificación o revocación de medidas cautelares (párr. 53)

44. El régimen de la insolvencia debería especificar que el tribunal podrá, por iniciativa propia o a petición del representante de la insolvencia, del deudor, de un acreedor o de toda persona afectada por las medidas cautelares, revisar y modificar o revocar éstas.

Revocación de medidas cautelares (párr. 53 y cap. I, párr. 63)

45. El régimen de la insolvencia debería especificar que quedarán revocadas las medidas cautelares cuando:

- a) Se desestime una solicitud de apertura de procedimiento;
- b) Se impugne con éxito, en virtud de la recomendación 43, una orden de adopción de tales medidas; y
- c) Entren en efecto las medidas aplicables en el momento de la apertura del procedimiento, salvo si el tribunal opta por mantenerlas.

Protección frente a una disminución del valor de bienes gravados (párrs. 63 a 69)

50. El régimen de la insolvencia debería especificar que, previa solicitud al tribunal, el acreedor garantizado deberá gozar del derecho a que se preserve el valor de los bienes gravados que respalden su crédito. El tribunal podrá otorgar medidas cautelares, concretamente:

- a) Pagos en efectivo con cargo de la masa;
 - b) La aportación de garantías reales suplementarias; o
 - c) Otras medidas que el tribunal considere apropiadas.
-