

UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO USFQ

Colegio de Jurisprudencia

**La implementación del financiamiento postconcurso o
DIP financing en los procesos de reestructuración en
Ecuador**

José Andrés Zambrano Sánchez

Jurisprudencia

Trabajo de fin de carrera presentado como requisito para la
obtención del título de Abogado

Quito, 28 de noviembre de 2024

© DERECHOS DE AUTOR

Por medio del presente documento certifico que he leído todas las Políticas y Manuales de la Universidad San Francisco de Quito USFQ, incluyendo la Política de Propiedad Intelectual USFQ, y estoy de acuerdo con su contenido, por lo que los derechos de propiedad intelectual del presente trabajo quedan sujetos a lo dispuesto en esas Políticas.

Asimismo, autorizo a la USFQ para que realice la digitalización y publicación de este trabajo en el repositorio virtual, de conformidad a lo dispuesto en la Ley Orgánica de Educación Superior del Ecuador.

Nombres y apellidos: José Andrés Zambrano Sánchez

Código: 00320013

Cédula de identidad: 0924444003

Lugar y Fecha: Quito, 28 de noviembre de 2024.

ACLARACIÓN PARA PUBLICACIÓN

Nota: El presente trabajo, en su totalidad o cualquiera de sus partes, no debe ser considerado como una publicación, incluso a pesar de estar disponible sin restricciones a través de un repositorio institucional. Esta declaración se alinea con las prácticas y recomendaciones presentadas por el Committee on Publication Ethics descritas por Barbour et al. (2017) Discussion document on best practice for issues around theses publishing, disponible en <http://bit.ly/COPETheses>.

UNPUBLISHED DOCUMENT

Note: The following capstone Project is available through Universidad San Francisco de Quito USFQ institutional repository. This statement follows the recommendations presented by the Committee on Publication Ethics COPE described by Barbour et al. (2017) Discussion document on best practice for issues around theses publishing available on <http://bit.ly/COPETheses>.

LA IMPLEMENTACIÓN DEL FINANCIAMIENTO POSTCONCURSAL O *DIP FINANCING* EN LOS PROCESOS DE REESTRUCTURACIÓN EN ECUADOR¹

THE IMPLEMENTATION OF RESCUE OR *DIP FINANCING* IN RESTRUCTURING PROCESSES IN ECUADOR

José Andrés Zambrano Sánchez²

josezs01@hotmail.com

RESUMEN

Este estudio examina la aplicación del financiamiento postconcurzal en los procesos de reestructuración en Ecuador, resaltando su importancia para rescatar empresas viables con dificultades financieras. A través de un análisis comparado, se exploran los marcos regulatorios de varias jurisdicciones con sistemas efectivos de financiamiento postconcurzal, destacando las ventajas que estos ofrecen. El trabajo identifica deficiencias en la normativa ecuatoriana actual, como la falta de incentivos y claridad, lo que limita la atracción de posibles financiadores. En respuesta, se proponen reformas para que el financiamiento solo esté disponible para compañías económicamente viables, con participación activa de los acreedores en su aprobación. Estas recomendaciones buscan robustecer el marco concursal ecuatoriano, brindando mayor seguridad para la inversión en empresas en crisis y promoviendo la estabilidad económica en el país.

PALABRAS CLAVE

Derecho concursal, financiamiento de rescate, financiamiento postconcurzal acreedores, prioridad.

ABSTRACT

This study examines the application of post-bankruptcy financing in restructuring processes in Ecuador, emphasizing its importance in rescuing viable companies facing financial difficulties. Through a comparative analysis, the regulatory frameworks of various jurisdictions with effective post-bankruptcy financing systems are explored, highlighting the benefits they offer, particularly in emerging economies. The research identifies shortcomings in Ecuador's current regulations, such as a lack of incentives and clarity, which limit the attractiveness for potential financiers. In response, reforms are proposed to ensure that financing is available only to economically viable companies, with active creditor involvement in the approval process. These recommendations aim to strengthen Ecuador's insolvency framework, providing greater security for investment in distressed companies and promoting economic stability in the country.

KEYWORDS

Insolvency law, rescue financing, Debtor-in-Possession financing, creditors, priority.

Fecha de publicación: 28 de noviembre de 2024

Fecha de lectura: 28 de noviembre de 2024

¹ Trabajo de titulación presentado como requisito para la obtención del título de Abogado. Colegio de Jurisprudencia de la Universidad San Francisco de Quito. Dirigido por Paúl Oswaldo Noboa Velasco.

² © Derechos de autor: Por medio del presente documento certifico que he leído la Política de Propiedad Intelectual de la Universidad San Francisco de Quito y estoy de acuerdo con su contenido, por lo que los derechos de propiedad intelectual del presente trabajo de investigación quedan sujetos a lo dispuesto en la Política. Asimismo, autorizo a la USFQ para que realice la digitalización y publicación de este trabajo de investigación en el repositorio virtual, de conformidad con lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

SUMARIO

1. INTRODUCCIÓN. 2. MARCO TEÓRICO. 3. MARCO NORMATIVO. 4. ESTADO DEL ARTE. 5. ¿POR QUÉ RESCATAR A LAS COMPAÑÍAS? 6. ANÁLISIS COMPARADO DEL FINANCIAMIENTO DE RESCATE. 7. EL PROBLEMA CON LA REGULACIÓN DEL *DIP FINANCING* EN ECUADOR. 8. HACIA LA ADECUADA IMPLEMENTACIÓN DEL FINANCIAMIENTO POSTCONCURSAL. 9. ¿QUÉ PRIVILEGIO OTORGAR A LOS CRÉDITOS DESTINADOS AL RESCATE DE LA COMPAÑÍA? 10. CONCLUSIÓN.

1. Introducción

A finales del siglo XIX, en Estados Unidos, surgieron múltiples casos de grandes empresas ferroviarias que enfrentaban insolvencia³. Ante la ausencia de un marco legal que permitiera continuidad de sus operaciones, se comenzaron a desarrollar, a través de la aprobación judicial, un conjunto de acuerdos entre deudores y acreedores que permitieron la reorganización de estas compañías⁴. De igual manera, también se empezaron a autorizar la emisión de instrumentos financieros de inyección de liquidez a estos deudores con el objetivo de permitir su reestructuración⁵.

Este proceso marcó el origen de lo que hoy se conoce como *DIP financing* o financiamiento postconcurzal⁶, un mecanismo crucial para prevenir un eventual fracaso de una compañía⁷. Su objetivo principal es proporcionar capital fresco a compañías que atraviesan una situación de insolvencia, permitiéndoles continuar operando durante su proceso de reestructuración⁸. Este tipo de financiación ha demostrado ser determinante en procesos de reorganización empresarial, ganando relevancia en diversas jurisdicciones en las últimas décadas⁹.

Dada la importancia del *DIP financing* en la viabilidad de las empresas¹⁰ en crisis, resulta evidente que la regulación del Derecho de insolvencia o Derecho concursal

³ David Skeel, “The Past, Present and Future of Debtor-In-Possession Financing”, *Cardozo Law Review* 25, 5 (2003), 1908-1913.

⁴ Gonzalo R. Gutiérrez, “DIP Financing en el Código de Quiebras de Estados Unidos: Regulación y experiencia”, *Actualidad Jurídica* 44 (julio 2021), 208.

⁵ *Ibid.*

⁶ Para este trabajo se utilizarán los términos financiamiento postconcurzal, financiamiento de rescate o *DIP financing* indistintamente.

⁷ Vanessa Finch y David Milman, *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles* (Cambridge: Cambridge University Press, 2017), 197.

⁸ Paul Zumbro, *DIP and Exit Financing Trends and Strategies in a Changing Marketplace* (Estados Unidos: Aspatore, 2016), 4.

⁹ *Ver*, Comparative review of approaches to “rescue” or “debtor-in-possession” (DIP) finance in restructuring and insolvency games, Informe, International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals, marzo de 2022.

¹⁰ Para fines de este trabajo se utilizarán los términos empresa y compañía como sinónimos.

tiene un impacto considerable en los niveles de emprendimiento, crecimiento y competitividad de los países¹¹. Adicionalmente, como señala Posner, el análisis económico del derecho es una herramienta fundamental para iluminar y mejorar el sistema jurídico¹². Así, es esencial considerar las implicaciones económicas que generan las diversas áreas del derecho.

Por consiguiente, es primordial que el diseño de las políticas legislativas se base en métodos de análisis que evalúen los efectos y el impacto que estas pueden tener en la sociedad¹³. Aunque, en muchos países de la comunidad iberoamericana, el análisis del derecho de insolvencia se ha llevado a cabo sin tener en cuenta el impacto que el diseño de las instituciones concursales tiene en el comportamiento de los operadores¹⁴. Lo cual ha resultado en un uso limitado de los procedimientos concursales.

Esto es precisamente lo que ha ocurrido en países como Ecuador. No obstante, a pesar de que el estudio del derecho de insolvencia ha sido limitado, la implementación de un régimen concursal adecuado puede servir como un catalizador de crecimiento para economías emergentes como la ecuatoriana¹⁵. Por ello, este trabajo pretende analizar una problemática específica dentro de la regulación actual, destacando la necesidad de implementar un mecanismo de financiación postconcurzal.

En aras de resolver el problema planteado, se analizará por qué es necesario rescatar a compañías insolventes que aún posean viabilidad económica. En adelante, se realizará un análisis comparado de cómo funciona el mecanismo en otras jurisdicciones, lo cual permitirá identificar los problemas que contiene la actual regulación ecuatoriana. Finalmente, se propondrá una regulación que cubra los vacíos existentes y que, a su vez, genere incentivos y seguridad para que este mecanismo sea atractivo y eficaz.

Para conseguir esto, se realizará una metodología de investigación deductiva, ya que se parte de los conceptos y corrientes generales del Derecho de insolvencia. Además, se utiliza un enfoque cualitativo, el cual permite analizar cuáles son las principales características que contiene el mecanismo de financiamiento objeto del presente trabajo. Por último, se utiliza el análisis comparado como herramienta metodológica, permitiendo

¹¹ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional* (Madrid: Wolters Kluwer Legal & Regulatory, 2022), 24.

¹² Richard Posner, *El análisis económico del derecho* (Ciudad de México: Fondo de la Cultura Económica, 2023), 10.

¹³ Francisco Reyes, “Análisis económico del derecho societario”, *UNA Revista de Derecho* 2 (2017), 22.

¹⁴ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, 24-25

¹⁵ Aurelio Gurrea, *Reinventing Insolvency Law in Emerging Economies* (Cambridge: Cambridge Press, 2024), 232.

contrastar la normativa ecuatoriana con otras jurisdicciones, lo cual aporta perspectivas relevantes para proponer una reforma adecuada.

2. Marco teórico

El Derecho de insolvencia nace como respuesta al crédito¹⁶. Su origen se remonta a la antigua Roma, donde se lo conocía como *banca rupta* debido a la tradición de romper el banco del comerciante que escapaba con la propiedad de sus acreedores¹⁷. La primera formulación moderna del derecho concursal surgió en el *common law* con el Estatuto de Bancarrotas promulgado por Enrique VIII en 1542¹⁸. Dicha normativa introdujo un marco legal que permitía la recolección y realización de los activos del deudor para su distribución entre los acreedores, lo que sentó las bases de lo que hoy conocemos como procedimientos concursales¹⁹.

El Derecho de insolvencia empresarial²⁰, en su concepción moderna, puede ser definido como el conjunto de circunstancias sociales, comerciales y legales que surgen cuando una compañía incurre en un estado de insolvencia, frente a la que se debe establecer términos justos de cooperación entre las partes afectadas por estas situaciones²¹. Esta situación ocurre cuando el deudor no puede cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen²². Así, el Derecho concursal es inevitable, ya que surge como una respuesta natural a la extensión del crédito, esencial para el desarrollo de cualquier sistema económico²³. Por ello, su objetivo debe consistir en establecer un marco de colaboración entre las partes involucradas, protegiendo los intereses tanto de los deudores como de los acreedores y asegurar una distribución justa de los activos.

¹⁶ Thomas Jackson, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law* (Washington D.C.: BeardBooks, 1986), 7.

¹⁷ *Ibid.*, 1.

¹⁸ The Statute of Bankrupts, Parlamento de Inglaterra 34 & 35 Hen VIII, 3 de noviembre de 1542, capítulo 4.

¹⁹ Esta norma también introdujo el principio *pari passu*, que es fundamental para la distribución equitativa de los activos del deudor entre las distintas clases de acreedores. Ver, Kristin van Zwieten, *Goode on Principles of Corporate Insolvency Law* (Yorkshire: Sweet & Maxwell, 2019), 10.

²⁰ En este trabajo, la referencia al derecho de insolvencia o concursal se enfocará exclusivamente en la insolvencia de personas jurídicas y los procedimientos que les son aplicables. Cabe destacar que, en muchos países, como Ecuador, las personas jurídicas y naturales están regidas por normativas concursales distintas. No obstante, en países como en Estados Unidos, ambos tipos de personas pueden acogerse a los mismos procedimientos concursales, reconocidos en el Capítulo 11 del Código de Bancarrota de Estados Unidos.

²¹ Rizwani Jameel, *Corporate Insolvency Law Theory and Application* (Oxford: Oxford University Press, 2005), 2-3.

²² Reinhard Bork, *Corporate Insolvency Law* (Cambridge: Intersentia, 2023) 12.

²³ Vernon Dennis y Alexander Fox, *The New Law of Insolvency: Insolvency Act 1986 to Enterprise Act 2002* (Londres: Law Society Publishing, 2003), 3.

Para Armour, el rol del Derecho de insolvencia debe estar enfocado en dos aspectos clave: liquidar las empresas que han fracasado y reorganizar aquellas que aún son viables²⁴. La liquidación permite la venta de los activos para satisfacer las deudas pendientes, mientras que la reorganización ofrece a las empresas viables la oportunidad de reestructurarse y continuar operando mediante acuerdos privados con sus acreedores, conocidos como acuerdos de reorganización o concordatos²⁵. Este enfoque combina la protección de los intereses de los acreedores con la continuidad de negocios que aún pueden contribuir a la economía.

En este contexto, los principales intereses en conflicto en los procedimientos de insolvencia se dan entre los deudores, que intentan conservar sus activos, y los acreedores, que buscan recuperar la mayor parte posible de las deudas impagas. Así, la doctrina ha clasificado los regímenes de insolvencia en dos corrientes teóricas principales: los regímenes favorables a los deudores y los regímenes favorables a los acreedores.

Los sistemas ‘pro-deudor’ suelen caracterizarse por permitir a las empresas con dificultades mantener a sus administradores y brindar una moratoria completa para que los acreedores no puedan entablar acciones contra el deudor²⁶. Los sistemas ‘pro-acreedor’, en cambio, suelen reemplazar la administración de la empresa en crisis por un administrador externo y no establecen una moratoria total, al permitir que los acreedores garantizados ejecuten sus derechos sobre los activos del deudor²⁷. Una diferencia adicional relacionada con el tema objeto de este trabajo es que los regímenes favorables a los deudores tienden a facilitar la implementación del financiamiento postconcurzal, mientras que, en los sistemas favorables a los acreedores, son estos quienes tienen mayor influencia en la autorización de dicho mecanismo²⁸.

La discusión sobre cuál de las dos corrientes teóricas analizadas es más conveniente aplicar en los países ha sido objeto de debate en la doctrina²⁹. Sin embargo, Gurrea sostiene que encasillar a los sistemas en una de estas clasificaciones puede generar conclusiones erróneas por tres motivos principales: i) un procedimiento atractivo para los

²⁴ John Armour, Gerard Hertig y Hideki Kanda, “Transacciones con acreedores”, en *Anatomía del Derecho de Sociedades: Un enfoque comparado y funcional*, coord. A. Gurrea (Buenos Aires: Heliasta, 2023), 244.

²⁵ *Ibid.*

²⁶ Sefa Franken, “Creditor-and Debtor-Oriented Corporate Bankruptcy Regimes Revisited”, *Tilburg University 16* (2004), 1-41.

²⁷ *Ibid.*

²⁸ Aurelio Gurrea, “The Myth of Debtor-Friendly or Creditor-Friendly Insolvency Systems: Evidence from a New Global Insolvency Index”, *Singapore Management University Yong Pung How School of Law Research Paper 4* (2023), 16-17.

²⁹ Jean-Charles Bricongne y Mathilde Dufouleur, “Impact of Insolvency Regimes on NPLs: Two Birds in the Bush is Worth One in the Hand” *Banque de France Eurosystem Working Paper 953* (julio 2024), 4.

deudores no necesariamente es favorable para los acreedores; ii) algunos sistemas de reorganización podrían beneficiar simultáneamente a ambas partes iii) algunos regímenes ofrecen ventajas a determinados acreedores, como los garantizados, pero dejan desprotegidos a los demás³⁰. Por ende, Gurrea defiende que las regulaciones concursales deberían ser favorables para los intereses de deudores y acreedores, priorizando la reorganización de empresas viables, la liquidación de las inviables y la implementación de mecanismos que prevengan conductas que reduzcan el valor de los activos³¹.

En suma, el Derecho busca establecer un equilibrio justo entre las partes involucradas en situaciones de insolvencia, promoviendo una colaboración efectiva en el proceso. Aunque la discusión se ha centrado en analizar si los sistemas deben seguir corrientes en favor de los acreedores o deudores, esta dicotomía puede resultar limitante. Un régimen concursal eficiente debería ser positivo tanto para los acreedores como para los deudores, con directrices claras que aseguren un balance equitativo entre las partes. Bajo esta lógica, la implementación del financiamiento postconcursal adquiere relevancia, ya que no solo facilita el acceso a recursos para mantener operativas a las empresas en reorganización, sino que también busca proteger los intereses de las partes involucradas con el objetivo de mantener la continuidad de la compañía.

3. Marco normativo y jurisprudencial

Este apartado presenta el marco normativo y jurisprudencial relevante que se abordará a lo largo del trabajo, el cual se centra en la regulación de la insolvencia de las compañías³². Este marco resulta esencial para comprender los aspectos vinculados con la regulación del financiamiento postconsursal en el país. A continuación, se presentan las normas pertinentes ordenadas jerárquicamente.

La Constitución de la República del Ecuador del 2008, CRE o Constitución, es fundamental para este análisis, en particular el artículo 328, que otorga a las acreencias laborales el carácter de créditos privilegiados de primera clase³³. Esta disposición es relevante, puesto que, para la implementación del mecanismo de financiamiento

³⁰ Aurelio Gurrea, “The Myth of Debtor-Friendly or Creditor-Friendly Insolvency Systems: Evidence from a New Global Insolvency Index”, 16-17.

³¹ *Ibid.*, 18.

³² Es importante recordar que, en Ecuador, a diferencia de otros países como Estados Unidos o Reino Unido, la insolvencia de las personas naturales y jurídicas no se regula bajo la misma normativa. En Ecuador, la insolvencia de las primeras está regulada por el Código Orgánico General de Procesos.

³³ Artículo 328, Constitución de la República del Ecuador, R.O. 449, 20 de octubre de 2008, reformada por última vez R.O. Suplemento 181 del 15 de febrero de 2018.

estudiado en este trabajo, será necesario determinar el nivel de privilegio que los créditos postconcursoales deberían ocupar en el orden de prelación.

El Código Civil ecuatoriano también es pertinente, ya que regula los tipos de créditos que existen y su orden de prelación³⁴. Esto, de igual manera, permitirá evaluar el lugar que los créditos postconcursoales deberían ocupar en comparación con otros créditos privilegiados reconocidos por esta normativa.

En cuanto a la regulación concursal, se analizará la Ley de Concurso Preventivo de 1997, LCP, que representó un avance significativo al constituir la primera normativa ecuatoriana en esta materia³⁵. Antes de esta norma, únicamente existía la figura del concurso liquidativo³⁶, bajo la cual las compañías insolventes no tenían más alternativa que vender su patrimonio para el cumplimiento de sus obligaciones³⁷. En cambio, la LCP permite a las compañías alcanzar acuerdos con sus acreedores para extinguir sus obligaciones pendientes y preservar su continuidad³⁸. En relación con el tema de este trabajo, esta norma incluye una regulación breve sobre los nuevos créditos destinados a la recuperación económica de la compañía³⁹.

Parte del análisis de este trabajo será el Decreto-Ley de Reestructuración Empresarial con carácter urgente de 2023⁴⁰, PDLRE. Dicho proyecto buscaba actualizar integralmente el régimen de derecho concursal en Ecuador y alinearlos con las tendencias actuales del derecho comparado. Además, incorporaba una regulación para el financiamiento postconcursoal de sociedades insolventes⁴¹. Cabe recalcar que este proyecto fue presentado en un contexto político donde el Presidente de la República disolvió la Asamblea Nacional y convocó a elecciones anticipadas. Durante este periodo, el Presidente contaba con la facultad para expedir estos decretos-leyes de urgencia económica, previa aprobación de la Corte Constitucional del Ecuador⁴², CCE o Corte.

³⁴ Código Civil [CC], R.O. Suplemento 46 del 10 de mayo de 2005, reformado por última vez R.O. 588 del 27 de junio de 2024.

³⁵ Ley de Concurso Preventivo [LCP], R.O. Suplemento 60 del 8 de mayo de 1997, codificada en el R.O. Suplemento 422 del 21 de diciembre de 2006.

³⁶ Fabricio Dávila, “Institutos pre-concursoales modernos y breve análisis de la Ley de Concurso Preventivo en el Ecuador”, *Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas (IIDF) Working Paper Series 4* (mayo 2016), 14.

³⁷ Johanna Guerra, *La prelación de créditos convencional como mecanismo para fomentar el régimen concursal ecuatoriano* (Quito: Universidad San Francisco de Quito 2021), 11 [Tesis de pregrado].

³⁸ Artículo 2, LCP.

³⁹ Artículo 48, LCP.

⁴⁰ Proyecto Decreto ley de reestructuración empresarial con carácter urgente [PDLRE], Presidencia de la República, 7 de julio de 2023.

⁴¹ Ver, capítulo XIII, “De la asistencia financiera de la sociedad en crisis”, PDLRE.

⁴² Artículo 148, Constitución de la República del Ecuador, 2008.

En este contexto, la Corte, en su Dictamen 4-23-UE/23, determinó que, además de que ciertos artículos del PDLRE no cumplían con los estándares de constitucionalidad, el proyecto no satisfacía el requisito de urgencia económica necesario para su aprobación⁴³. Esta decisión resulta relevante, ya que uno de los artículos declarados inconstitucionales estaba directamente relacionado con el tema central de este trabajo. A pesar de ello, la Corte aclaró que la Asamblea Nacional podría analizar un proyecto similar en el futuro para modernizar el régimen concursal del país, buscando equilibrar “los diversos intereses involucrados en los procedimientos de reestructuración”⁴⁴.

Con respecto al derecho comparado, se examinarán el *Bankruptcy Code* de Estados Unidos, el *Bankruptcy Act* de Reino Unido, el *Insolvency, Restructuring and Dissolution Act* de Singapur, la Ley 20.720 de Chile, y la Ley 1116 junto con los decretos legislativos 560 y 842 de Colombia. Estas normas permitirán evaluar el funcionamiento del financiamiento de rescate en estas jurisdicciones concursales, proporcionando una base útil para considerar una implementación adecuada del mecanismo en Ecuador.

4. Estado del arte

Las compañías tienden a fracasar. En una economía de libre mercado, la posibilidad de insolvencia es tan común como el éxito de una empresa⁴⁵. Por ello, el Derecho de insolvencia actúa, para algunas compañías, como un funeral y la lectura de un testamento; mientras que, para otras, representa la lucha en un hospital ante una potencial muerte inminente⁴⁶. En estos casos, donde las empresas aún poseen viabilidad, es importante regular mecanismos de financiamiento adecuados que les permitan superar estas dificultades.

Este es precisamente el objetivo del financiamiento postconcursal o financiamiento de rescate. Este mecanismo permite que nuevos acreedores inyecten liquidez en una compañía insolvente con el fin de que continúe operando y conserve su valor⁴⁷. Así, varias jurisdicciones han implementado esta figura, ofreciendo incentivos a

⁴³ Dictamen 4-23-UE/23, Corte Constitucional, 28 de julio de 2023.

⁴⁴ Dictamen 4-23-UE/23, párr. 198.

⁴⁵ Elizabeth Warren, *Chapter 11: Reorganizing American Businesses* (Nueva York: Aspen Publishers, 2008), 1.

⁴⁶ *Ibid.*

⁴⁷ González Pacheco, “Los recursos frescos en los procesos recuperatorios de insolvencia”, *Revista e-mercatoria* 20, 2 (marzo 2023), 41, <https://doi.org/10.18601/16923960.v20n2.03>.

los nuevos financiadores al conceder la prioridad al pago de los créditos destinado al rescate de las compañías⁴⁸.

A su vez, el financiamiento postconcurzal se clasifica en dos principales tipos de procedimientos: los rescates formales y los rescates informales. La principal diferencia radica en que, en el primer tipo, se requiere la intervención estatal —sea judicial o, en ciertos Estados, administrativa— para la aprobación de financiamientos y acuerdos de reorganización; mientras que en el segundo, estos se llevan a cabo mediante un acuerdo privado entre la empresa en crisis y sus acreedores, sin la participación de las cortes estatales, o con una participación limitada a través de las homologaciones de los acuerdos celebrados para vincular a los acreedores disidentes o ausentes⁴⁹. Debido a su flexibilidad y mayores oportunidades de negociación, la mayoría de los acuerdos se alcanzan a través de procedimientos informales⁵⁰.

Cabe recalcar que antes de la segunda mitad del siglo XX, el rescate corporativo no era una práctica común ni reconocida; no obstante, una serie de eventos y condiciones sociales propició una discusión significativa sobre la consideración de alternativas a la liquidación pura de empresas, así como la necesidad de preservar negocios económicamente viables⁵¹. Estos debates dieron origen a lo que se denomina *rescue culture*, cuyos fundamentos se encuentran en el *Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice* de 1982, generalmente conocido como *Cork Report*⁵².

Este informe presentó un conjunto de recomendaciones que influyeron notablemente en la reforma de la legislación concursal en el Reino Unido⁵³. Dicho documento destaca que un sistema concursal adecuado debe ofrecer mecanismos para preservar empresas viables, capaces de realizar una contribución valiosa a la economía de un país⁵⁴. Además, considera las repercusiones que el eventual fracaso de una empresa

⁴⁸ Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, *European Business Organization Law Review* 24 (junio 2023), 556, <https://doi.org/10.1007/s40804-023-00289-z>.

⁴⁹ Vanessa Finch y David Milman, *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles* (New York: Cambridge University Press, 2018), 207.

⁵⁰ *Ibid.*

⁵¹ John Wood, *The Interpretation and Value of Corporate Rescue* (Lancaster: Edward Elgar Publishing Limited, 2022), 35.

⁵² Report of the Review Committee, “Insolvency Law and Practice (Cork Report)”, *Insolvency Law Review* 2 (1982), 460.

⁵³ Vanessa Finch y David Milman, *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles*, 202.

⁵⁴ *Ibid.*

tiene sobre acreedores, empleados y la comunidad en general, enfatizando que estos aspectos no deben ser subestimados⁵⁵.

La discusión sobre la importancia de preservar empresas viables cobró aún más relevancia durante la pandemia de Covid-19. La paralización económica global y la crisis de liquidez que enfrentaron la mayoría de las empresas hicieron que los mecanismos de financiamiento de rescate fueran esenciales⁵⁶. Los países con una regulación eficiente sobre financiamiento postconcurzal pudieron ofrecer a sus empresas los recursos necesarios para superar la crisis⁵⁷. Pese a que, en Ecuador, la ausencia de estos mecanismos y de un marco concursal eficaz impidió que muchas compañías accedieran al financiamiento adecuado para enfrentar estas dificultades.

En conclusión, el financiamiento postconcurzal se ha consolidado como un mecanismo fundamental para la preservación de empresas viables en situaciones de insolvencia, permitiéndoles continuar operando y conservar su valor económico. La evolución hacia una cultura de rescate resalta la importancia de ofrecer alternativas a la liquidación, estableciendo mecanismos que faciliten la reestructuración empresarial. La experiencia de la pandemia reforzó la discusión sobre la necesaria implementación de este mecanismo, al demostrar que los países con una regulación adecuada pudieron brindar apoyo eficaz a sus empresas durante la crisis. Esto pone de relieve la necesidad de reformar la legislación concursal en Ecuador, con el fin de garantizar un acceso adecuado al rescate para compañías insolventes que aún posean viabilidad.

5. ¿Por qué rescatar a las compañías?

A primera vista, argumentar a favor del rescate de compañías insolventes podría parecer una paradoja. Sin embargo, tal como menciona Posner, es perfectamente posible que una compañía sea insolvente y económicamente viable a la vez⁵⁸. Así, para lograr determinar qué empresas merecen ser rescatadas es necesario discernir entre dos tipos de compañías en crisis: aquellas con dificultades económicas y las que atraviesan dificultades financieras. Diferenciar esos escenarios de crisis que las firmas podrían enfrentar es imprescindible para determinar cuándo podría ser conveniente rescatar una compañía.

⁵⁵ Report of the Review Committee, “Insolvency Law and Practice (Cork Report)”, párr. 204.

⁵⁶ David Skeel, “Pandemic Hope for Chapter 11 Financing”, *The Yale Law Journal Forum* (noviembre 2021), 320-321.

⁵⁷ *Ibid.*

⁵⁸ Richard Posner, *El análisis económico del derecho*.

Por un lado, una compañía se encuentra en un estado de inviabilidad económica o *economic distress* cuando no es lo suficientemente competitiva en el mercado y, en consecuencia, tiene mayor valor ‘muerta’ que ‘viva’⁵⁹. Baird, pone el ejemplo de un restaurante de mala calidad en el que nadie quiere comer⁶⁰. En estos casos, mantener un negocio así en el mercado únicamente pospone lo inevitable y retrasa la posibilidad de que una firma más eficiente ocupe ese lugar en el mercado⁶¹. Por ende, en estos supuestos lo mejor es liquidar estas compañías económicamente inviables, para destinar sus activos a finalidades más productivas.

Por otro lado, una compañía se encuentra en dificultades financieras o *financial distress* cuando no tiene suficiente liquidez para pagar sus obligaciones vencidas⁶². Baird ilustra esta situación con el caso de una juguetería que obtuvo un crédito para desarrollar y publicitar un juguete relacionado con una película, la cual termina fracasando⁶³. Ante este escenario, los responsables abandonaron la empresa y la nueva administración es ahora considerada la mejor del mercado. No obstante, a pesar de las decisiones correctas que esta toma, la compañía se halla en la imposibilidad de satisfacer este crédito contraído. De esta manera, aunque sigue operando como una empresa en funcionamiento, esta firma afronta dificultades financieras.

En estos casos, aunque la empresa se encuentre en dificultades financieras, su valor como negocio en marcha o *going concern* es superior a su valor en liquidación⁶⁴. Por lo tanto, la solución más eficiente sería llevar a cabo un proceso de reestructuración en lugar de liquidar la compañía⁶⁵. Este enfoque permite que la firma negocie un acuerdo de reorganización con sus acreedores para cumplir gradualmente con sus deudas pendientes. De esta manera, no solo se preserva un negocio económicamente viable, sino que también se logra una mayor recuperación para los acreedores, al tiempo que la empresa supera sus dificultades financieras.

En consecuencia, las dificultades financieras se presentan cuando una empresa enfrenta deudas que exceden su capacidad de pago, mientras que la inviabilidad económica implica que la compañía, independientemente de sus obligaciones, no es capaz

⁵⁹ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, 207.

⁶⁰ Douglas G. Baird, “Bankruptcy's Uncontested Axioms”, *Yale Law Journal* 573, 108 (1998), 580-581.

⁶¹ *Ibid.*

⁶² Michael Lemmon, Yung-Yu Ma y Elizabeth Tashjian, “Survival of the fittest? Financial and economic distress and restructuring outcomes in Chapter 11”, Third Singapore International Conference on Finance (2009), 1, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1325562>

⁶³ Douglas G. Baird, “Bankruptcy's Uncontested Axioms”, 580-581.

⁶⁴ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, 207-208.

⁶⁵ *Ibid.*

de generar valor suficiente para justificar su operación⁶⁶. Esta distinción es crucial para determinar qué empresas merecen ser rescatadas, ya que el financiamiento debe estar orientado a aquellas compañías económicamente viables que atraviesen problemas financieros temporales.

En este contexto, el financiamiento de rescate puede entenderse como una herramienta que actúa como filtro entre empresas viables e inviables dentro de los procesos de reestructuración⁶⁷. Este tipo de financiamiento no solo permite reorganizar a las empresas viables, sino que también agiliza su recuperación del estado de insolvencia, facilitando su retorno a operaciones normales de manera más eficiente. En este sentido, Wood señala que el impacto del Covid-19 aceleró significativamente la forma en que las compañías se financian y enfrentan sus crisis financieras⁶⁸.

Un ejemplo destacado de los beneficios de un régimen adecuado de *DIP financing* se dio en la industria de las aerolíneas que, en 2020, enfrentó una disminución de un tercio de sus servicios debido a la pandemia⁶⁹. Avianca Holdings S.A., aerolínea colombiana, solicitó acogerse al *Chapter 11* del Bankruptcy Code de Estados Unidos en mayo de 2020. En septiembre del mismo año, se aprobó un plan de financiamiento postconcurzal que le proporcionó más de mil millones de dólares en nueva liquidez⁷⁰. Finalmente, en diciembre de 2021, Avianca anunció la exitosa culminación de su plan de reestructuración y la salida de su estado de insolvencia⁷¹.

En relación con esto, Skeel señala que, durante 2020, en Estados Unidos se otorgó aproximadamente \$20.762 mil millones de dólares en *DIP financing*, lo que representa un aumento significativo de \$5 mil millones en comparación con 2019⁷². Este incremento pone de manifiesto la relevancia del financiamiento postconcurzal como herramienta para rescatar compañías viables. Así, también se contribuye a evitar los impactos negativos de una posible quiebra, como la pérdida de empleos, el incumplimiento de acreencias y los efectos negativos en la economía local⁷³. La implementación adecuada del *DIP financing* permite conservar el valor de las empresas

⁶⁶ Douglas G. Baird, “Bankruptcy's Uncontested Axioms”, 580-581.

⁶⁷ Lydia Tsioli, “Rescue financing under a ‘viability spotlight’”, *Journal of Corporate Law Studies* 22, 2 (enero 2023), 843-844.

⁶⁸ John Wood, *The Interpretation and Value of Corporate Rescue*, 44.

⁶⁹ Todd K. Wolynski, Richard S. Kebrdle, Richard Graham y Claire Tuffey, “Latin America Focus Fall 2023: Navigating Turbulence”, *White & Case* (noviembre 2023), párr. 8.

⁷⁰ Verita Global, “Avianca Emerges from Chapter 11”. Acceso el 31 de octubre de 2024, <https://veritaglobal.net/avianca>.

⁷¹ *Ibid.*

⁷² David Skeel, “Pandemic Hope for Chapter 11 Financing”, 320-321.

⁷³ John Wood, *The Interpretation and Value of Corporate Rescue*, 15-16.

que aún tienen capacidad de generar beneficios, evitando que desaparezcan por falta de opciones de financiamiento⁷⁴.

En definitiva, no todas las compañías deberían ser rescatadas. Al momento de otorgar financiamiento, este debe estar destinado a empresas viables que se encuentren atravesando dificultades financieras. La pandemia evidenció lo imprescindible que puede ser tener un mecanismo de financiamiento como este, sobre todo para evitar la liquidación de compañías viables. Sin embargo, en países como Ecuador, al no existir un marco concursal desarrollado ni un mecanismo de financiamiento postconcursal eficiente muchas compañías no tuvieron la oportunidad de tener este apoyo durante la pandemia. Así, a continuación, se analizará cómo funciona este mecanismo en otros países, lo cual nos permitirá identificar las características que este tiene en otras jurisdicciones concursales más eficientes.

6. Análisis comparado del financiamiento de rescate

Es necesario realizar un análisis comparado sobre la aplicación y el funcionamiento del financiamiento de rescate en distintas jurisdicciones. Cabe recalcar que las principales diferencias que se destacan al momento de analizar esta figura se resumen en dos aspectos fundamentales: primero, quiénes son los responsables de aprobar el financiamiento postconcursal; y segundo, qué privilegio se otorga a los créditos destinados al rescate de la empresa en el orden de prioridad de créditos⁷⁵. Estos aspectos serán claves para evaluar la funcionalidad de los mecanismos en cada jurisdicción y determinar qué elementos podrían ser útiles para la implementación de un sistema de financiamiento postconcursal en Ecuador.

6.1. Estados Unidos de América

En Estados Unidos, el financiamiento postconcursal se conoce como *Debtor-in-Possession (DIP) Financing*⁷⁶ y está regulado en el *Bankruptcy Code* de Estados Unidos. En cuanto a su aprobación, la normativa distingue entre dos escenarios. Por un lado, la

⁷⁴ Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 556.

⁷⁵ *Ibid.*

⁷⁶ Sobre la terminología vale la pena aclarar que *debtor-in-possession* o DIP se refiere al sistema de deudor en posesión que mantiene Estados Unidos. En este la compañía deudora mantiene la administración y control de sus activos durante el proceso de reorganización hasta la confirmación del plan, sin intervención de un tercero. Ver, Gonzalo R. Gutiérrez, “DIP Financing en el Código de Quiebras de Estados Unidos: Regulación y experiencia”, 208. En Ecuador, en cambio, el artículo 13 de la LCP reconoce el modelo del deudor en posesión supervisado en el que la compañía deudora se encarga de la propia gestión de sus actividades empresariales, pero bajo la vigilancia de un supervisor externo designado.

norma en la sección §364(a) contempla a los créditos adquiridos para el curso ordinario de negocio, los cuales no requieren autorización judicial, permitiendo al deudor acceder a ellos directamente⁷⁷. Por otro lado, los créditos que no están destinados a este curso ordinario sí requieren aprobación por parte del juez⁷⁸. Empero, debido a la falta de definición precisa de *ordinary course of business* en el *Bankruptcy Code*, en la práctica muchos acreedores suelen solicitar que el deudor consiga la aprobación judicial, incluso en casos donde podría no ser estrictamente necesaria⁷⁹.

Con respecto al privilegio de los créditos postconcursoales, el *Bankruptcy Code* otorga a los créditos destinados al giro ordinario del negocio la categoría de gasto administrativo. Para los créditos no cumplen con este propósito específico, el juez tiene la facultad de conceder el mismo privilegio o incluso un rango superior dependiendo del caso, priorizándolos sobre los otros créditos administrativos⁸⁰. Además, la normativa ofrece incentivos adicionales para los financiadores, como la posibilidad de otorgar una garantía sobre bienes libres de gravámenes o una garantía de segundo grado sobre bienes que ya cuentan con una garantía principal⁸¹.

En resumen, Estados Unidos dispone de un régimen concursal sofisticado que permite, en principio, la concesión de financiamiento de rescate para las operaciones ordinarias. Si bien, en la mayoría de los casos, este financiamiento acaba requiriendo aprobación judicial. Los créditos postconcursoales gozan del privilegio de gasto administrativo, lo que implica que pueden ser pagados antes de otros créditos. Adicionalmente, el sistema ofrece otros incentivos, como la posibilidad de constituir garantías para brindar mayor seguridad a los inversionistas interesados en el rescate de la compañía.

6.2. Reino Unido

En el Reino Unido, el financiamiento postconcursoal se encuentra regulado en el *Insolvency Act* de 1986. Sobre esto, es pertinente mencionar que en esta jurisdicción cuenta con un sistema de nombramiento obligatorio del administrador concursal⁸². Es decir, un tercero ajeno a la compañía es designado para administrar el procedimiento concursal durante el proceso de reorganización.

⁷⁷ §364(a), Title 11 [Bankruptcy Code], promulgado Pub. L. 95-598, 6 de noviembre de 1978.

⁷⁸ §364 (b, c, d), Bankruptcy Code.

⁷⁹ Lydia Tsioli, “Rescue financing under a ‘viability spotlight’”, 843-844.

⁸⁰ §364 (c), Bankruptcy Code.

⁸¹ §364 (c), Bankruptcy Code.

⁸² Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 560.

Así, es el administrador concursal quien tiene la facultad de aprobar el financiamiento postconcursal destinado al rescate de la compañía en dificultades⁸³. En cuanto a su privilegio, estos créditos son considerados gastos administrativos prioritarios⁸⁴. Por ende, estos créditos deben ser pagados antes que cualquier otro crédito no garantizado. Incluso, la prelación de estos créditos es superior a la remuneración que recibe el propio administrador concursal de la compañía insolvente⁸⁵. También es relevante mencionar que bajo este régimen el administrador también puede brindar como incentivo a potenciales financiadores el otorgamiento de una garantía real sobre bienes no gravados que pueda tener la compañía⁸⁶.

En síntesis, la normativa de financiamiento de rescate en el Reino Unido incluye incentivos clave para facilitar la concesión de estos créditos. La aprobación del financiamiento postconcursal recae en el administrador concursal, quien, además, puede ofrecer garantías sobre activos no gravados, brindando mayor seguridad a los financiadores. Además, los créditos postconcursoales reciben el estatus de gastos administrativos prioritarios, otorgándoles prelación sobre otros créditos no garantizados e incluso sobre la compensación del propio administrador.

6.3. Singapur

En Singapur, el *Insolvency, Restructuring and Dissolution Act* de 2018 define al financiamiento de rescate como aquel que cumple con alguno a ambas de dos supuestos establecidos en el apartado 67(9)⁸⁷. El primero es que sea un financiamiento necesario para la supervivencia de la compañía insolvente, o de la totalidad o parte de la actividad de esa empresa como *going concern*⁸⁸. La segunda es un financiamiento necesario para obtener una realización más ventajosa de los activos de la que la compañía obtendría en un caso de liquidación⁸⁹.

Con respecto a la aprobación del financiamiento, cualquier tipo de inyección de liquidez requiere de la aprobación del juez concursal⁹⁰. No obstante, no hay una regulación en esta norma que parezca impedir a los deudores de otorgar a posibles

⁸³ Schedule 1(3), Insolvency Act 1986 [Reino Unido], Act 97 de 1986, 3 octubre de 1986.

⁸⁴ Chapter 10, rule 3.51, Insolvency Rules [Reino Unido], Statutory Instruments 2016 No. 1024, 6 de abril de 2017.

⁸⁵ Lydia Tsioli, “Rescue financing under a ‘viability spotlight’”, 866-867.

⁸⁶ Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 568.

⁸⁷ Sección 67(9), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018 [Singapur], 15 de septiembre de 2020, reformado por última vez el 10 de mayo de 2024.

⁸⁸ Sección 67(9), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018.

⁸⁹ Sección 67(9), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018.

⁹⁰ Sección 67(1), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018.

financiadores de una garantía sobre un bien no gravado o una de garantía de segundo grado sobre un bien gravado, sin la autorización de algún tercero⁹¹. En lo referente al privilegio que tienen estos créditos en la normativa de Singapur, estos gozan de prioridad de gasto administrativo que incluso podría ser pagado antes que los demás créditos de la masa⁹².

De esta manera, Singapur cuenta con un marco bien definido sobre el financiamiento de rescate, al establecer claramente cuáles son los supuestos necesarios para solicitar el mismo. Además, al tener cortes más sofisticadas en comparación a otras jurisdicciones concursales, deja a facultad del juez la aprobación del financiamiento junto con el privilegio que estos tendrían frente a otros créditos.

6.4 Chile

La Ley 20.720 de 2014, cuyo objetivo fue actualizar el régimen concursal en Chile, en su artículo 74 de dicha norma regula la obtención de financiamiento durante la Protección Financiera Concursal, permitiendo a las empresas contratar préstamos u otras operaciones de financiamiento, siempre que estos no superen el 20% de su pasivo⁹³. En cuanto a la aprobación del financiamiento, si este supera el límite del 20% del pasivo, será necesario el consentimiento de acreedores que representen al menos el 30% del pasivo del deudor, excluyendo los créditos a las personas relacionadas con el mismo⁹⁴. El artículo también aclara que estos créditos postconcursoales no formarán parte de la nómina de créditos ordinarios y deberán ser pagados en las fechas acordadas.

En relación con el privilegio otorgado a estos créditos, la Ley 20.720 establece que, si la empresa entra en un proceso de liquidación, los créditos destinados al financiamiento postconcursoal tendrán la preferencia prevista en el numeral 4 del artículo 2472 del Código Civil chileno⁹⁵. Esto significa que los créditos postconcursoales se consideran acreencias privilegiadas de primera clase, al ser catalogados como gastos necesarios para poner a disposición de la masa los bienes del fallido y los gastos de

⁹¹ Aurelio Gurra, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 568.

⁹² *Ibid.*, 569.

⁹³ Artículo 74, Ley 20720 de 2014 [Por la cual se sustituye el régimen concursal por una Ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del Ramo], publicada el 9 de enero de 2014.

⁹⁴ El artículo 2 de la Ley 20720 define a las personas relacionadas con el deudor, entre las cuales se encuentran el cónyuge, los ascendientes, descendientes y colaterales por consanguinidad o afinidad hasta el sexto grado o Las personas que se encuentren en alguna de las situaciones a que se refiere el artículo 100 de la ley N° 18045 de Mercado de Valores chilena.

⁹⁵ Este artículo es similar al artículo 2374 del Código civil ecuatoriano.

administración de la quiebra⁹⁶. Es relevante destacar que, en Chile, estos créditos tienen prioridad incluso sobre otros créditos privilegiados de primera clase, como los laborales y los fiscales⁹⁷.

En resumen, en la legislación concursal chilena el *DIP financing* debe ser aprobado por los acreedores cuando la suma del crédito supere el 20% del pasivo del deudor. Es importante destacar que otorgar esta facultad a los acreedores puede ser particularmente útil en economías emergentes, donde las cortes carecen de la sofisticación necesaria para aprobar el financiamiento de manera eficiente. Finalmente, los créditos postconcursoales gozan de un trato preferencial al ser considerados créditos contra la masa, lo que garantiza su pago con prelación sobre otros créditos.

6.5 Colombia

En Colombia, la implementación del financiamiento postconcursoal surgió como respuesta a la crisis generada por la pandemia de Covid-19 a través del artículo 5 del Decreto 560 de 2020⁹⁸. Con respecto a la aprobación, el financiamiento no requiere autorización judicial si se encuentra destinado al desarrollo del giro ordinario de sus negocios⁹⁹. Pese a eso, el mismo artículo establece que en caso de que el deudor demuestre que no logró obtener este financiamiento, podrá solicitar autorización del juez para obtenerla ofreciendo alguna de las siguientes alternativas al financiador: primero, la emisión de una nueva garantía sobre un bien no gravado; segundo, otorgar un gravamen de segundo grado sobre los activos previamente gravados con garantía; y tercero, otorgar una garantía de primer grado sobre un bien previamente gravado, siempre que haya consentimiento del acreedor garantizado afectado.

En cuanto al privilegio otorgado a estos créditos, el artículo 5 del Decreto Legislativo 560 de 2020 establece que estos tendrán la preferencia prevista en el artículo 71 de la Ley 1116 de 2006¹⁰⁰. El artículo establece que las obligaciones contraídas tras el inicio del concurso, como los gastos administrativos, tendrán preferencia sobre las demás¹⁰¹. Posteriormente, el Decreto Legislativo 842 aclaró que las nuevas obligaciones

⁹⁶ Artículo 2472, Código Civil de Chile, D.F.L. No. 1, de 16 de mayo del 2000, reformado por última vez en la Ley 21484 de 7 de septiembre de 2022.

⁹⁷ Artículo 2472, Código Civil de Chile.

⁹⁸ Artículo 5, Decreto 560 de 2020, Presidente de la República de Colombia, [Por el cual se adoptan medidas transitorias especiales en materia de procesos de insolvencia, en el marco del Estado de Emergencia, Social y Ecológica], 15 de abril de 2020.

⁹⁹ Artículo 5, Decreto 560 de 2020.

¹⁰⁰ Artículo 5, Decreto 560 de 2020.

¹⁰¹ Artículo 71, Ley 1116 de 2006 [Ley de Insolvencia Empresarial], Diario Oficial de Colombia No. 46.494, 27 de diciembre de 2006, reformado por última vez en la Ley 2277 de 2022 de 13 de diciembre de 2022.

postconcursoales no serán consideradas como gastos de administración, sino como obligaciones que se registrarán por los términos pactados contractualmente, ya sea para el plan de pagos del deudor o la eventual liquidación de la empresa¹⁰².

Así, la pandemia impulsó a Colombia a tomar acciones relevantes en la regulación del derecho concursal y en la creación de incentivos para que las empresas pudieran acceder a la liquidez necesaria durante la crisis. Los decretos emitidos durante este período permitieron la aprobación de mecanismos de financiamiento postconcursoal una vez iniciado el proceso de insolvencia, generando estímulos relevantes para facilitar dicho financiamiento. Sin embargo, esta regulación parece haber sido aplicable únicamente durante la pandemia. Por lo que considerar su implementación en contextos posteriores sería fundamental para rescatar a empresas insolventes que aún tengan viabilidad económica.

En conclusión, esta sección ha evidenciado cómo se aplica y funciona el *DIP financing* en jurisdicciones tanto de derecho anglosajón como de derecho continental. Este análisis permite identificar las diferencias claves en su regulación y extraer elementos que podrían adaptarse al contexto ecuatoriano, considerando las particularidades del país. Con base en este análisis, la próxima sección abordará cómo se regula esta figura en Ecuador, analizando sus limitaciones y contrastándolas con los marcos normativos de las jurisdicciones estudiadas.

7. El problema con la regulación del *DIP financing* en Ecuador

En Ecuador, la regulación del derecho de insolvencia en general ha sido escasa. Si bien la LCP de 1997 representó un avance significativo al constituir la primera normativa en esta materia¹⁰³, resulta evidente que se requiere una reforma integral a la misma. Este déficit regulatorio se refleja, entre otros aspectos, en la insuficiencia de disposiciones específicas sobre el financiamiento postconcursoal en el marco normativo actual. Por ello, a continuación, se analizará cómo la LCP aborda esta figura, destacando sus limitaciones y señalando los vacíos que podrían afectar la eficacia de los procesos concursales en el país.

¹⁰² Artículo 4, Decreto 842 de 2020, Presidente de la República de Colombia, [Por el cual se reglamenta el Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020, a fin de atender los efectos de la Emergencia Económica, Social y Ecológica en el sector empresarial], 13 de junio de 2020.

¹⁰³ Como se mencionó previamente, antes de esta norma, únicamente existía la figura del concurso liquidativo, bajo la cual las compañías insolventes no tenían más alternativa que vender su patrimonio para el cumplimiento de sus obligaciones. Ver, Fabricio Dávila, “Institutos pre-concursoales modernos y breve análisis de la Ley de Concurso Preventivo en el Ecuador”, 14.

La regulación del financiamiento de rescate en Ecuador es tan limitado y general que, en la práctica, parece que no existiera una normativa real sobre esta figura clave en los procesos concursales. La LCP dedica solo un artículo a este mecanismo, bajo el título “Preferencia de nuevos créditos”¹⁰⁴. Por ello, como se evidenciará más adelante, dicho artículo omite aspectos fundamentales para garantizar su correcta aplicación. En concreto, el artículo 48 de la LCP establece lo siguiente:

Preferencia de nuevos créditos. - Los créditos de la compañía, mientras se encuentra en trámite el concurso y que estén destinados a la recuperación económica y financiera y a su operación normal, serán pagados con *preferencia* y no estarán sujetos al régimen establecido en esta Ley para las demás acreencias¹⁰⁵.

Si bien este artículo define al financiamiento postconcurso como aquellos nuevos créditos destinados a la recuperación económica, su redacción genera varios problemas que dificultan la correcta aplicación de este mecanismo. Estas deficiencias pueden resumirse en tres puntos principales: primero, la norma permite el acceso al financiamiento a cualquier compañía sin considerar su viabilidad; segundo, no se establece ninguna forma de aprobación del financiamiento; y tercero, existe una falta de claridad con respecto al tipo de preferencia que tendrían estos créditos en el orden de prelación de créditos. A continuación, se abordará cada una de estas problemáticas en detalle.

En primer lugar, este artículo permite que cualquier compañía insolvente, sin mayor requerimiento, acceda a estos créditos. Es decir, la normativa actual permite que empresas inviables, que en principio deberían ser liquidadas, accedan a nuevos créditos. Esto plantea el riesgo de que, al no tener un modelo de negocio sostenible, estos nuevos créditos únicamente perjudiquen a los acreedores anteriores y destruyan valor en lugar de promover la recuperación económica. Por ende, es necesario que se exija que la empresa presente un plan de viabilidad que demuestre que únicamente tiene dificultades financieras y su potencial recuperación¹⁰⁶.

¹⁰⁴ Artículo 48, LCP.

¹⁰⁵ Artículo 48, LCP (énfasis añadido).

¹⁰⁶ Artículo 86, PDLRE. Esto fue precisamente lo que intentó implementar este proyecto al mencionar en su artículo 86 que la asistencia financiera solo podría otorgarse a “sociedades viables que afrontaren dificultades financieras”.

La segunda dificultad que acarrea la revisión de este artículo radica en la ausencia de un requisito de aprobación, ya sea por parte de una autoridad estatal o mediante un acuerdo privado entre el deudor y sus acreedores, para la adquisición del nuevo financiamiento. Por ende, los deudores podrían acceder a estos nuevos créditos en cualquier momento. Esto representa un inconveniente, puesto que la aprobación de este financiamiento, tal como contemplan las jurisdicciones de derecho comparado analizadas, es esencial para evitar prácticas oportunistas que podrían destruir valor en perjuicio de los acreedores.

Además, la última parte del artículo indica que los nuevos créditos no estarán sujetos al régimen de la LCP para las demás acreencias, lo que sugiere que los acreedores postconcursoales quedarían excluidos de la aprobación del concordato. Esto no sería conveniente, dado que los acreedores que financian el rescate de la empresa tienen un interés directo en la reestructuración y su éxito. Excluirlos de la votación para aprobar el concordato podría generar conflictos de interés y perjudicar el proceso concursal, dado que estos grupos podrían verse desincentivados a invertir en el financiamiento postconcursoal.

El tercer problema que denota este artículo es la falta de especificidad sobre la ‘preferencia’ que tendrían estos nuevos créditos dentro del orden de la prelación de créditos ecuatoriano. Según el artículo 2372 del Código Civil, las causas de preferencia en la prelación de créditos son “solamente el privilegio y la hipoteca”¹⁰⁷. Por su parte, el artículo 2373, al referirse específicamente al ‘privilegio’, establece que gozan de esta categoría “los créditos de primera, segunda y cuarta clase”¹⁰⁸. No obstante, ninguna de estas clases de créditos privilegiados incluye disposiciones relacionadas con las acreencias destinadas al rescate de las compañías. En este sentido, la LCP se limita a mencionar que dichos créditos tendrán preferencia, pero no especifica dentro de qué clase de crédito privilegiado se ubicarían ni cuál sería su posición exacta en el orden de prelación de créditos.

Así, se genera una falta de claridad e inseguridad para potenciales financiadores de compañías insolventes. En un escenario hipotético en el que la empresa sea liquidada a pesar de haber recibido financiamiento postconcursoal, los financiadores no tendrían claridad respecto a la prelación de sus créditos en el proceso de liquidación. Además, si la compañía se reestructura, tampoco contarían con certeza sobre en qué orden se pagarían

¹⁰⁷ Artículo 2373, CC.

¹⁰⁸ Artículo 2373, CC.

sus acreencias a medida que la empresa implementa su acuerdo de reorganización. Esta ausencia de una regulación precisa sobre el estatus preferente de estos créditos dificulta la evaluación de riesgos asociados al otorgamiento de créditos y podría desincentivar la inversión en el rescate de compañías¹⁰⁹.

Todas estas razones, en conjunto, hacen que la regulación del *DIP financing* en su forma actual no sea atractiva ni viable en la práctica. De hecho, tal como está regulada, esta figura podría llegar a ser perjudicial tanto para los acreedores como para los deudores. Por lo tanto, con el objetivo de proponer una regulación adecuada en Ecuador, en el siguiente capítulo se realizará una propuesta de cómo debería implementarse correctamente el financiamiento postconcurzal.

8. Hacia la adecuada implementación del financiamiento postconcurzal

Es necesario rediseñar la regulación del *DIP financing* en Ecuador. Para hacerlo de manera efectiva, es fundamental proponer una regulación que cubra los vacíos existentes y que, a su vez, genere incentivos y seguridad para que este mecanismo sea eficaz. A continuación, se considerará la necesidad de que la normativa exija que este financiamiento sea otorgado únicamente a empresas viables. Luego, se explorarán las diversas formas en que pueda materializarse el financiamiento. Finalmente, se propondrá un sistema de aprobación que se ajuste al contexto ecuatoriano, garantizando seguridad a todas las partes involucradas.

Como se analizó previamente, no todas las empresas merecen ser rescatadas. Esta figura de financiamiento debería estar reservada solo para compañías que atraviesen crisis financieras, pero que sean económicamente viables. Esto debe estar establecido de manera clara en la regulación, con independencia de quién apruebe el financiamiento. De hecho, la propuesta del PDLRE de 2023 intentó introducir esta disposición al señalar que la asistencia financiera solo podría otorgarse a “sociedades viables que afrontaren dificultades financieras”¹¹⁰. Al establecer este requisito, se evitarían situaciones en las que una empresa económicamente inviable acceda al financiamiento, pues esto resultaría en destrucción de valor y perjuicio para los acreedores, dado el privilegio que estos créditos postconcursoales tendrían.

¹⁰⁹ Kenneth Ayote y Aurelio Gurrea, “The Promise and Perils of Debtor-in-Possession Financing: Lessons from the United States” *International Corporate Rescue* 21, 5 (2024), 13.

¹¹⁰ Artículo 86, PDLRE.

Sobre las formas en la que se puede materializar el nuevo financiamiento, es importante mencionar que este no solamente podría consistir en una inyección de capital. Este también se puede materializar a través de la adquisición de nuevas obligaciones frente a proveedores, empleados, externos, en virtud de los bienes o servicios que estos suministren al deudor¹¹¹. Cabe recalcar que estos bienes y servicios deberían ser permitidos siempre que estén destinados a generar o preservar el valor de la compañía¹¹². Debido a las diversas modalidades en las que puede formalizarse el financiamiento, autores como Ayotte y Skeel afirman que el *DIP financing* convierte los procedimientos concursales en mecanismos eficientes para proporcionar liquidez y apoyo a compañías en dificultades¹¹³.

En cuanto a la aprobación del financiamiento postconcurzal, y como se observó en el análisis de derecho comparado de las jurisdicciones estudiadas, existen diversos sistemas para aprobar dicho financiamiento. Según Gurrea, estos se pueden resumir en cuatro modelos principales: primero, los aprobados por la corte o el órgano administrativo encargado del procedimiento de insolvencia, como es el caso en países como Estados Unidos y Singapur; segundo, aquellos que requieren de aprobación de los acreedores del deudor, otorgándoles el poder de vetar el nuevo financiamiento; tercero, los aprobados por el administrador concursal, como sucede en países como el Reino Unido; y cuarto, los sistemas en los que el propio deudor puede aprobar el financiamiento sin la supervisión de un tercero¹¹⁴.

El último modelo, donde el deudor puede aprobar el financiamiento sin supervisión externa, es permitido en países como Estados Unidos únicamente para deudas relacionadas con el giro ordinario del negocio¹¹⁵. Este enfoque busca agilizar la obtención de recursos para mantener las operaciones esenciales de la empresa. Los cuatro modelos mencionados anteriormente, junto con ejemplos de los países que los aplican, se resumen en la tabla a continuación:

¹¹¹ Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 558-561.

¹¹² Tal como se analizará a detalle en el siguiente capítulo, es importante que estos créditos también puedan de gozar de preferencia, garantizando así que los acreedores tengan mayor incentivo para otorgarlos y una mayor certeza de que la contraprestación por sus bienes o servicios será satisfecha.

¹¹³ Ver, Kenneth Ayotte y David A. Skeel, “Bankruptcy Law as a Liquidity Provider”, *The University of Chicago Law Review* 80, 4 (2023), 1557-1624.

¹¹⁴ Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 560-561.

¹¹⁵ *Ibid.*

Tabla 1: Sistemas de aprobación del financiamiento postconcurzal

Tipos de modelo	Países que cuentan con este sistema
Aprobado por las cortes	Brasil, Francia, Filipinas, Italia, Estados Unidos, Singapur.
Aprobado por los acreedores	Chile (para deudas que exceden el 20% del pasivo del deudor), República Dominicana e India.
Aprobado por el administrador concursal	Australia, Brunei, Ghana, Malasia, Reino Unido, Sudáfrica, España.
Aprobado por el deudor	Estados Unidos (para deudas que formen parte del giro ordinario del negocio).

Fuente: Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform¹¹⁶.

Luego de analizar los principales sistemas de aprobación, se puede concluir que Ecuador se enmarcaría en el modelo donde el deudor aprueba el financiamiento sin la intervención de un tercero. Esto se debe a que el artículo 48 de la LCP no establece que el *DIP financing* deba ser aprobado en sí, lo que sugiere que el deudor puede acceder directamente a este tipo de financiamiento¹¹⁷. Pero, como se mencionó en el capítulo anterior, esta falta de supervisión podría fomentar prácticas oportunistas en perjuicio de los acreedores, permitiendo al deudor obtener financiamiento que, en principio, tendría preferencia sobre los acreedores no privilegiados.

Ahora, es necesario analizar qué sistema de aprobación sería el más adecuado para implementar en Ecuador con el fin de evitar las problemáticas mencionadas. En primera instancia, podría considerarse que el financiamiento sea aprobado por las cortes o por los administradores designados en el proceso concursal. No obstante, aunque estos sistemas podrían ser eficientes en las jurisdicciones que los adoptan, no necesariamente resultarían igual de efectivos en el contexto ecuatoriano. La realidad de muchas economías emergentes, incluida Ecuador, es que las cortes judiciales suelen enfrentar problemas de eficiencia y corrupción, además de la falta de administradores concursales altamente

¹¹⁶ Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 561.

¹¹⁷ Artículo 48, LCP.

capacitados, obstáculos que no enfrentan jurisdicciones con sistemas concursales más desarrollados¹¹⁸. Por lo tanto, estos dos modelos no serían los más adecuados dadas las particularidades del contexto ecuatoriano.

En este sentido, se debería considerar un sistema en el cual los acreedores aprueben el financiamiento. Aunque *a priori* podrían surgir dificultades similares a las de otros modelos de aprobación, como las asimetrías de información y la falta de especialización, los acreedores tienen un interés directo en esta decisión¹¹⁹. Esto se debe a que los acreedores que aprueben el financiamiento serían los principales perjudicados si toman una decisión que no genere valor para la empresa. La causa de ello es que estos nuevos créditos aprobados, en principio, gozarían de preferencia sobre los acreedores que existían previo al financiamiento postconcurzal. Así, en el eventual caso de que la empresa se liquide a pesar del financiamiento, la aprobación de dichos créditos podría reducir o incluso eliminar la posibilidad de que estos acreedores recuperen sus deudas.

Este interés directo en los efectos de una decisión correcta o incorrecta es un incentivo clave que las cortes o los administradores concursales, por más sofisticados que sean, no necesariamente compartirían¹²⁰. Por lo tanto, a partir de lo mencionado y de las características del sistema concursal ecuatoriano, lo más adecuado sería implementar un modelo en el que los acreedores tengan la facultad de aprobar el financiamiento de rescate.

Una vez definido el sistema que debería implementarse, es fundamental que la regulación también especifique qué grupo de acreedores tendrá derecho a votar en la aprobación del financiamiento, con el fin de evitar problemas de coordinación y prevenir conductas oportunistas¹²¹. Dado que los créditos postconcursoales tendrían preferencia en el orden de prelación de créditos, permitir que todos los acreedores voten sin distinción podría generar conflictos, ya que algunos de ellos podrían no tener un interés real en la aprobación. En otras palabras, las clases de acreedores que no verían satisfechas sus acreencias en el hipotético caso en el que la compañía se liquide sin haber recibido el financiamiento, no deberían participar en las deliberaciones ni tener derecho a voto en la aprobación del nuevo financiamiento¹²².

¹¹⁸ Aurelio Gurrea, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform”, 556.

¹¹⁹ *Ibid.*

¹²⁰ *Ibid.*

¹²¹ Aurelio Gurrea, “Reinventing Insolvency Law in Emerging Economies”, 232.

¹²² Esto es lo que el PDLRE buscaba implementar para la aprobación del acuerdo de reorganización, ya que en su artículo 46 reconocía el principio de interés económico de los acreedores según el cual los acreedores

De este modo, se evitan prácticas oportunistas o coercitivas por parte de acreedores que no se verían directamente interesados por la aprobación del financiamiento. En virtud de que, en caso de tener la posibilidad de votar, podrían intentar ejercer presión indebida sobre los demás acreedores para influir en la aprobación del financiamiento de rescate. Asimismo, al haber menos acreedores participando en las deliberaciones, se reducen los costos de coordinación y se facilita una toma de decisiones más ágil. Por tanto, la aprobación del nuevo financiamiento debería necesitar de la mayoría simple del total de los acreedores que cumplan con los requisitos de interés directo para efectuar la votación.

Por otro lado, según la interpretación del artículo 48 de la LCP, la normativa ecuatoriana actual parecería excluir a los acreedores postconcursoales de la aprobación del concordato¹²³. En este sentido, una eventual reforma debería permitir que los acreedores postconcursoales, cuyos créditos hayan sido debidamente aprobados, puedan participar en la votación del concordato o acuerdo de reorganización que la empresa alcance con sus acreedores. Esto es fundamental, dada la participación directa que estos acreedores tienen en el éxito de la reestructuración. Excluirlos de la votación podría desincentivar la concesión de financiamiento de rescate, lo que afectaría negativamente el proceso de recuperación de la empresa.

En conclusión, es imperativa una reforma del *DIP financing* en Ecuador con el objetivo de rescatar empresas económicamente viables que enfrenten crisis financieras. Este financiamiento no debería estar limitado únicamente a inyecciones de capital, sino que también podría materializarse a través de la provisión de bienes o servicios que contribuyan a generar valor para la empresa. La aprobación de estos créditos debe recaer en los acreedores con un interés directo en la decisión, ya que ellos tienen los mayores incentivos para tomar las decisiones correctas, dado que estos nuevos créditos tendrían preferencia en caso de liquidación. Así, es esencial también que la normativa determine claramente el grado de privilegio que deberían tener estos créditos para fomentar su concesión, tema que se abordará en el próximo capítulo.

admitidos en el trámite concursal podrían participar, por clases, en las deliberaciones y votar para su aprobación, en la medida en que hayan tenido un interés económico en el concordato. Este artículo a su vez mencionaba que no tendrán un interés económico aquellas “clases de acreedores que, en un hipotético escenario de liquidación, no verían satisfechas sus acreencias”. Por lo tanto, estos acreedores no podrían participar de las deliberaciones concursales y, por consiguiente, carecerían del derecho de voto. Así, sería deseable extrapolar este sistema de aprobación previsto para el acuerdo del concordato en el PDLRE al ámbito de la aprobación del financiamiento de rescate. De esta manera, se logran evitar las mismas desventajas que se podrían suscitar en el marco de aprobación de la aprobación del concordato.

¹²³ Artículo 48, LCP.

9. ¿Qué privilegio otorgar a los créditos destinados al rescate de las compañías?

En palabras de Posner, las personas responden a los incentivos¹²⁴. Inicialmente, puede ser razonable que exista cierta desconfianza en otorgar crédito a una compañía insolvente. Por ello, es imprescindible que los créditos destinados a la recuperación de las compañías reciban, en caso de una eventual liquidación, un trato privilegiado que estimule la concesión de estos créditos. Esto resulta crucial para que las sociedades en crisis puedan obtener los recursos necesarios para financiar proyectos que generen y preserven el valor de la empresa¹²⁵. De esta manera, se evita una posible destrucción de valor, tanto por la pérdida de este o por el coste de oportunidad, lo que aumenta las posibilidades de que las empresas viables sobrevivan y mejora el grado de satisfacción de los acreedores¹²⁶.

En el caso de Ecuador, como se mencionó, la LCP se limita a señalar una preferencia para estos créditos sin definir claramente en qué categoría de acreencias privilegiadas se enmarcaría dicha preferencia en el caso de que la sociedad financiada termine siendo liquidada¹²⁷. En este sentido, y en virtud de las razones expuestas, los créditos postconcursoales, ya sea mediante inyección de liquidez o provisión de bienes o servicios que generen valor, deberían considerarse una acreencia privilegiada de primera clase. Dentro de esta categoría también se encuentran las costas judiciales, así como los créditos de los trabajadores y aquellos frente al Estado¹²⁸.

En cuanto al orden de prelación de pago de estos créditos privilegiados, es pertinente mencionar que la propuesta de la PDLRE de 2023, que intentó implementar un mecanismo de financiamiento postconcursoal, buscaba otorgar a dichos créditos una preferencia superior incluso a la de los créditos laborales¹²⁹. Esta intención fue, de hecho, una de las razones por las que la Corte Constitucional no aprobó este decreto-ley de carácter económico urgente. La CCE consideró que tal disposición sería contraria a la Constitución, y señaló lo siguiente en su Dictamen 4-23-UE/23:

¹²⁴ Richard Posner, *El análisis económico del derecho*, 17.

¹²⁵ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, 137.

¹²⁶ *Ibid.*

¹²⁷ Artículo 48, LCP.

¹²⁸ Artículo 2374, CC.

¹²⁹ Artículo 26, PDLRE, “las acreencias laborales impagas serán las primeras acreencias preferentes especiales en ser cubiertas, a menos que existieren acreencias derivadas de negociaciones precursoales y de nueva financiación durante el proceso de reestructuración, las cuales tendrán prioridad, y salvo la excepción prevista en el artículo 36 de esta Ley, con relación a los acreedores garantizados. Los demás acreedores preferentes serán generales”.

[L]a Corte considera que el término “crédito privilegiado de primera clase” utilizado en el artículo 328 de la Constitución debe ser interpretado en el sentido de que garantiza que los créditos laborales deben ser pagados por el empleador (i) antes de las acreencias que no gozan de preferencia; y, (ii) *antes de los demás créditos privilegiados*. Por tanto, si una norma prevé como consecuencia jurídica que las acreencias laborales pierdan el privilegio identificado en los supuestos (i) y (ii) –y que, por tanto, no sean pagadas en primer lugar–, esta norma será contraria al artículo 328 de la Constitución¹³⁰.

Aunque una interpretación literal de las cinco palabras del artículo referido parecería simplemente reiterar el carácter privilegiado que el Código Civil ya reconoce a los créditos laborales, la CCE, en su decisión vinculante, otorga a esta norma un alcance más amplio. Así, aunque en otras jurisdicciones concursales eficientes los créditos postconcursoales sí gocen de un privilegio frente a los demás, esto no sería posible en Ecuador debido a esta interpretación de la Corte Constitucional.

Es menester recalcar brevemente que la decisión de la Corte, al otorgar una protección absoluta a los créditos laborales sin consideraciones adicionales ni excepciones, podría ser perjudicial para los propios trabajadores en el contexto del rescate de compañías. Dado que en Ecuador los trabajadores no están afectados por la moratoria y sus créditos deben ser pagados con prioridad sobre todos los demás, esto podría desincentivar a financiadores, quienes no tendrían la seguridad suficiente para invertir en el rescate de empresas, especialmente aquellas con una gran cantidad de dependientes. Esta situación podría ser contraproducente para los trabajadores quienes, en caso de que la compañía sea liquidada, no solo perderían su empleo, sino que podrían no ver satisfechas sus acreencias en su totalidad. En cambio, un posible rescate les permitiría conservar tanto su trabajo y recuperar sus acreencias mientras la compañía supera el estado de insolvencia.

A pesar de esto, en una eventual reforma de la legislación concursal, queda claro que el privilegio que se otorgue al financiamiento de rescate no podrá ser superior al de los créditos laborales. No obstante, considerando que existen otros acreedores privilegiados de primera clase, los créditos postconcursoales deberían tener un carácter equivalente a los denominados créditos contra la masa y ser pagados antes que los demás créditos no asegurados.

¹³⁰ Dictamen 4-23-UE/23, Corte Constitucional, 28 de julio de 2023, par. 130 (énfasis añadido).

Cuando se hace referencia a los créditos contra la masa en otras jurisdicciones, se alude a los gastos que surgen tras el inicio del concurso, como los costos judiciales, honorarios de administración, procuración, anuncios, entre otros¹³¹. Estos créditos gozan de prededucibilidad lo que significa que deben pagarse antes que los demás créditos¹³². Este es el tratamiento que diversas jurisdicciones, como Australia, Brasil, Chile, España, Estados Unidos, Reino Unido, Italia, Japón, México, Singapur y Uruguay, otorgan a los créditos postconcursoales destinados a la recuperación de la empresa¹³³.

Es importante señalar que, en Ecuador, al igual que en ciertos países de Latinoamérica, no existe una denominación expresa para estos créditos. En lugar de ello, se los suele catalogar como créditos privilegiados de primera clase. Esto es justamente lo que hace el artículo 2374 del Código Civil, el cual hace referencia a este tipo de créditos al enumerar como primer tipo de acreencia privilegiada de primera clase a las “costas judiciales que se causen en el interés común de los acreedores”¹³⁴.

Además, el artículo 2375 establece que, en caso de insuficiencia de bienes para cubrir todos los créditos de esta clase, se preferirán unos sobre otros según el orden de la numeración en dicho artículo¹³⁵. Por lo tanto, a los créditos postconcursoales se les debería otorgar un privilegio equivalente al de los gastos judiciales generados en interés común de los acreedores con el objetivo de incentivar la concesión del financiamiento. Así, si tuvieran el privilegio que tiene la primera categoría de estos créditos, se pagarían con preferencia a los demás no asegurados, salvo la excepción ya mencionada de los créditos laborales en virtud del Dictamen 4-23-UE/23.

Asimismo, es relevante indicar que, de esta manera, los créditos postconcursoales tendrían preferencia sobre los créditos públicos, los cuales también están catalogados como acreencias privilegiadas de primera clase. Esto es deseable, sobre todo teniendo en cuenta que diversos autores sostienen que los créditos públicos no deberían ser privilegiados, ya que esto podría ser económicamente perjudicial para ciertos acreedores y el interés general¹³⁶.

¹³¹ Blanca Torrubia Chalmeta, “Determinación y pago de créditos contra la masa”, *Revista Jurídica Universidad Autónoma de Madrid* 30, 2 (2014), 222-225.

¹³² *Ibid.*

¹³³ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, 137.

¹³⁴ Artículo 2374, CC.

¹³⁵ Artículo 2375, CC.

¹³⁶ Aurelio Gurrea y Juan Luis Goldenberg, “El reconocimiento y clasificación de créditos en los procedimientos concursales”, *Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas*, 14 de septiembre de 2017. Acceso 31 de octubre de 2024, <https://www.derechoyfinanzas.org/el-reconocimiento-y-clasificacion-de-creditos-en-los-procedimientos-concursoales/>.

Entre las razones para eliminar la preferencia a los créditos estatales destacan: primero, que otorgar este privilegio reduce el grado de satisfacción de los acreedores ordinarios, quienes, a diferencia del Estado, incluso podrían quedar insolventes por la falta de cobro de sus acreencias; segundo, el Estado cuenta con mayores recursos, asesoramiento y capacidad de medidas de cobro y apremio, ventajas de las que no disponen los demás acreedores; y tercero, la existencia de administraciones ineficientes y problemas de corrupción que tienen los gobiernos de ciertos países¹³⁷.

Estos razonamientos llevaron a países como el Reino Unido a abolir el privilegio de la Corona, convirtiendo las acreencias del Estado en créditos ordinarios¹³⁸. Por ello, sería justificable una reforma a la legislación concursal ecuatoriana, que no solo otorgue prioridad a los créditos postconcursoales sobre los créditos públicos, sino que también considere eliminar el carácter privilegiado de estos últimos.

Una vez determinado el tipo de privilegio que deberían tener las acreencias postconcursoales, es esencial destacar que, además de esta preferencia, existen otros incentivos utilizados en diversas jurisdicciones para fomentar el rescate de compañías. Estos incentivos adicionales, brevemente mencionados en la sección de derecho comparado, podrían ser beneficiosos para estimular aún más la concesión de crédito. Permitir el otorgamiento de otros incentivos podría ser útil para reducir el escepticismo de ciertos financiadores, y también deberían considerarse para su implementación en Ecuador.

Según Gurrea, estos ‘superprivilegios’ adicionales son los siguientes: en primer lugar, la posibilidad de ofrecer una garantía real, en el inusual, pero posible caso, de que la empresa disponga de algún bien libre de gravámenes; en segundo lugar, la concesión de una garantía de segundo grado sobre bienes sujetos a una garantía real, y que permitan que el financiador postconcursoal sea pagado con dicho bien una vez que se haya satisfecho al acreedor con la garantía principal; y, por último, en ciertas jurisdicciones como Estados Unidos o Singapur, se permite, de manera excepcional, que los nuevos financiadores obtengan una garantía sobre bienes previamente sujetos a garantías reales, prevaleciendo estas sobre las del acreedor garantizado anterior¹³⁹.

¹³⁷ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, 137.

¹³⁸ Vernon Dennis y Alexander Fox, *The New Law of Insolvency: Insolvency Act 1986 to Enterprise Act 2002*, 129-132.

¹³⁹ Aurelio Gurrea, *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, 138.

Se debe hacer hincapié en que la implementación de este último privilegio solo debería considerarse en casos en los cuales sea difícil obtener financiamiento por otros medios¹⁴⁰. Considerando también que la operación sea aprobada expresamente por el acreedor garantizado afectado y genere valor para todos los participantes involucrados¹⁴¹. Además, los incentivos adicionales mencionados deberían ser aprobados por los acreedores que tengan un interés real en la decisión, tal como se analizó en el capítulo previo.

En suma, es necesario que el derecho concursal ecuatoriano implemente incentivos que fomenten el financiamiento postconcurzal. De lo contrario, es poco probable que se otorguen créditos a empresas insolventes. Establecer de manera clara que estos créditos gozarán de un privilegio de primera clase es esencial para brindar seguridad y promover el rescate corporativo. Aunque estos créditos no podrán tener prioridad sobre los laborales según la decisión de la CCE, se demostró que existen suficientes razones para que tengan una prelación superior a la de otros créditos privilegiados, como los públicos. Además, cualquier reforma o implementación de este mecanismo debería considerar otros incentivos, como la posibilidad de otorgar garantías reales o de segundo grado a estos acreedores.

10. Conclusión

En Ecuador, no se le ha dado la importancia necesaria a la regulación del Derecho de insolvencia. A pesar de ello, es innegable que el Derecho concursal tiene un impacto considerable en los niveles de emprendimiento, crecimiento y competitividad de los países, especialmente dentro de economías emergentes como la ecuatoriana. La implementación de un adecuado marco concursal en el país es fundamental para la recuperación de empresas viables con dificultades, lo que a su vez permite preservar valor y brindar confianza desde una perspectiva *ex ante* y *ex post*.

Con respecto a la regulación actual, el presente trabajo ha evidenciado la importancia de contar con un mecanismo efectivo para rescatar empresas insolventes. De esta manera, se evita que la falta de financiamiento lleve a compañías viables a la quiebra, lo cual eliminaría el impacto negativo que esto tendría sobre los trabajadores, clientes y la sociedad en general. En este sentido, resulta claro que únicamente las sociedades económicamente viables, que atraviesan dificultades financieras temporales, pero aún son

¹⁴⁰ *Ibid.*

¹⁴¹ *Ibid.*

capaces de generar valor, son las que deberían ser rescatadas. Por otro lado, aquellas sociedades económicamente inviables deben ser liquidadas para permitir la entrada a firmas más eficientes al mercado.

Sin embargo, la regulación actual del financiamiento postconcurzal en Ecuador presenta múltiples deficiencias. Entre las principales, permite que cualquier empresa, sin distinción alguna, acceda al financiamiento, lo cual podría permitir que compañías inviables accedan al financiamiento. Además, al no exigir aprobación previa por un tercero, podría fomentar prácticas oportunistas en perjuicio de los acreedores. Por último, la norma no especifica con claridad el tipo de privilegio que estos créditos tendrían en un caso de liquidación, generando inseguridad para potenciales financiadores del rescate.

Por ello, este trabajo propone una regulación que cubra estos vacíos que la actual normativa contiene. Así, el financiamiento debería estar exclusivamente reservado a sociedades viables que atraviesen dificultades financieras. Además, se establece la necesidad de que este financiamiento sea aprobado por parte de los acreedores de la compañía. De igual manera, es deseable que solo participen en la votación aquellos acreedores que tienen un interés económico real en la aprobación del financiamiento. Es decir, las clases de acreedores cuyos créditos se verían satisfechos en un hipotético caso de liquidación sin el financiamiento.

Finalmente, es fundamental establecer incentivos claros para estimular el financiamiento, tal como ocurre en otras jurisdicciones. Por ende, los créditos postconcursoales deberían gozar del mismo estatus que tienen las costas judiciales dentro de los créditos privilegiados de primera clase. Así, tendrían prelación sobre los demás créditos no asegurados, con la excepción constitucional de los créditos laborales. Adicionalmente, se debería implementar incentivos adicionales como la posibilidad de establecer garantías reales sobre bienes no gravados o de segundo grado sobre bienes con garantías previas, con el objetivo de dar más seguridad a potenciales financiadores.

La implementación de estas recomendaciones fortalecería significativamente el marco concursal ecuatoriano, proporcionando a los deudores un mecanismo de financiamiento que les permita superar dificultades financieras. En este sentido, este trabajo ha demostrado cómo un marco concursal bien estructurado podría actuar como un instrumento eficiente para brindar liquidez y soporte a empresas en crisis. Implementar estas soluciones no solo evitaría la desaparición de compañías con potencial de recuperación, sino que también impulsaría la preservación de negocios viables, maximizando su contribución al desarrollo económico y social del país.