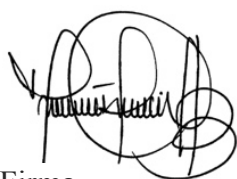


14 de Junio de 2018

Mónica Sánchez Ospina

“Declaro que esta tesis (o trabajo de grado) no ha sido presentada para optar a un título, ya sea en igual forma o con variaciones, en esta o cualquier otra universidad” Art. 82 Régimen Discente de Formación Avanzada.

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a series of horizontal strokes, positioned above the word 'Firma'.

Firma

|

INCENTIVOS NEGATIVOS QUE EL RÉGIMEN DE GARANTÍAS MOBILIARIAS GENERA EN UN PROCESO DE REORGANIZACIÓN EMPRESARIAL

*Mónica Sánchez Ospina*¹

RESUMEN: Este texto presenta los resultados de la investigación “Incentivos negativos que el régimen de garantías mobiliarias genera en un proceso de reorganización empresarial”, se trata de mostrar cómo los beneficios otorgados al acreedor garantizado por la Ley 1676 de 2013 influyen de manera negativa los intereses del concurso, en concreto, el acuerdo de reorganización contemplado en la ley 1116 de 2006, y determinar si es necesaria una modificación para reestablecer los pesos y contrapesos, así como los incentivos, derechos de voto y poderes de negociación de los diferentes acreedores, alterados por la Ley 1676 de 2013 para poder cumplir con el objeto de todo proceso de reorganización, que es la protección del crédito y la recuperación de empresas económicamente viables.

PALABRAS CLAVE: Insolvencia, reorganización, garantías mobiliarias, autonomía de la voluntad privada, acreedores garantizados.

ABSTRACT: This text presents the results of the research "Negative incentives that the movable guarantees regime generates in a business reorganization process", it is to show how the benefits granted to the secured creditor by Law 1676 of 2013 negatively influence the interests of the contest, in particular, the reorganization agreement contemplated in law 1116 of 2006, and determine if a modification is necessary to reestablish the checks and balances, as well as the incentives, voting rights and negotiation powers of the different creditors, altered by Law 1676 of 2013 to be able to comply with the purpose of any reorganization process, which is the protection of credit and the recovery of economically viable companies.

KEYWORDS: Insolvency, reorganization, secured transactions, autonomy of the private will, secured creditors.

¹ Abogada de la Universidad de Medellín, especialista en Derecho Probatorio de la Universidad de Medellín, especialista en Derecho de los Negocios de la Universidad Externado de Colombia, Medellín – Colombia, monicasanchezospina@gmail.com

INTRODUCCIÓN

En Colombia las PYMES tienen dificultades de financiamiento, por varias razones: i) no tienen fondos propios líquidos suficientes en el mercado financiero; ii) no tienen forma de aportar garantías; iii) la viabilidad de sus proyectos de innovación o exportación resulta afectada sino tienen crédito; iv) los bancos les restringen el crédito porque el mayor riesgo es su baja capacidad de endeudamiento; v) su acceso al mercado de capitales resulta de difícil manejo. Las cifras revelan que “el acceso al crédito sólo llega a 12 de cada 100 de estas empresas en nuestro país, a pesar de que el 95% de sus activos son muebles” (Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio de Colombia citando a Visa). Para superar estas dificultades, la Superintendencia de Sociedades y la Superintendencia de Industria y Comercio, impulsaron un nuevo régimen legal de garantías mobiliarias que surge con la Ley 1676 de 2013, que otorga los incentivos suficientes para que este tipo de empresas que aportan al desarrollo del país, accedan de forma más eficiente al crédito y disminuyan los riesgos. Con esta ley 1676 de 2013 se amplía la prenda al procurar que otro tipo de bienes diferentes a los tradicionales se usen como garantía de pago de las obligaciones, entre ellos, bienes futuros e indeterminados; otorga a los acreedores garantizados unas potestades que reducen su riesgo de crédito, mejoran su inclusión en el mercado de los pequeños y medianos empresarios, volviéndolos competitivos e incentivando el crédito para darle movilidad a la economía del país.

Este nuevo régimen de garantías mobiliarias entra en conflicto con los intereses de la reorganización empresarial contemplada en la Ley 1116 de 2006, como quiera que se propone un procedimiento más severo para el deudor y por el contrario más flexible para el acreedor, al otorgarle los incentivos necesarios para optar sobre la continuación de la empresa o sobre su liquidación ante el Juez del concurso, quien en todo caso será el rector del proceso encargado de armonizar los distintos intereses.

De acuerdo con lo anterior, los cambios se relacionan con dos conceptos: *Funcionalidad*, que parte de una reformulación y redefinición nuclear de la garantía mobiliaria en el ordenamiento jurídico colombiano. *Exigibilidad* en su proceso constitutivo, en su fase dinámica de desarrollo y en la ejecución misma de la garantía en caso del incumplimiento

por parte del deudor o de solvencia o no del deudor. Esta normativa reemplaza la rigidez existente en la regulación prendaria de los códigos civil y mercantil colombiano, y se enmarca en las normas de la CNUDMI con una regulación más global de las garantías mobiliarias (Echavarría Dapena, 2014, pág. 42). En este sentido, las garantías se constituyen y perfeccionan frente a dos riesgos, el de incumplimiento y el de insolvencia del deudor. El acreedor garantizado bajo los incentivos de la ley de garantías mobiliarias, tiene preferencia para el pago, lo cual ejerce una influencia negativa sobre las empresas en crisis porque tienen menos posibilidades de recuperarse.

Con base en el problema ya descrito, el objetivo de este trabajo es determinar si los incentivos otorgados al acreedor garantizado por la Ley 1676 de 2013 influyen de manera negativa los intereses del concurso, en concreto, el acuerdo de reorganización contemplado en la ley 1116 de 2006. Y de ser así, argumentar si es necesaria una modificación de este régimen para reestablecer los pesos y contrapesos, así como los incentivos, derechos de voto y poderes de negociación de los diferentes acreedores, que fueron alterados por la Ley 1676 de 2013, en virtud de que el propósito de todo proceso de reorganización es la protección del crédito y la recuperación de empresas económicamente viables. El objetivo se desarrolla con el análisis de las leyes colombianas vigentes (Lege Data), mediante la metodología de la investigación documental, con apoyo en entrevistas semiestructuradas a expertos en los regímenes de garantías y de reorganización; y se referencian doctrinantes de Estados Unidos, sin que ello implique que el régimen legal de este país en materia de reorganización y garantías mobiliarias sea analizado de forma exhaustiva.

El orden del discurso presenta las siguientes temáticas: la normativa de insolvencia colombiana; la normativa relativa a la ley de garantías mobiliarias que aplica al régimen de insolvencia en Colombia; exposición de las razones por las cuales pueden darse incentivos negativos en el proceso de reorganización empresarial que alteran los pesos y contrapesos entre acreedores y deudores, degradando dentro del proceso de reorganización el elemento implícito de pérdida para todos los actores, al no poderse imponer el acuerdo al acreedor garantizado, conduciendo esto a una probable liquidación

de la empresa; y las entrevistas a expertos en materia de insolvencia, que constituyen la parte empírica de esta investigación.

SECCIÓN I

EL RÉGIMEN DE INSOLVENCIA EMPRESARIAL EN COLOMBIA

1. Consideraciones preliminares

Según el Banco de la República, en los años noventa la economía colombiana alcanzó puntos extremos del ciclo económico, registró un crecimiento promedio de 5,1% durante la primera mitad de esa década, pero luego se desaceleró, con una caída que llegó al 4,2%”. (Banrep.gov.co), para resolver las distintas situaciones problemáticas que esta desaceleración trajo consigo, el legislador promulgó un nuevo régimen de procesos concursales contemplado en la Ley 222 de 1995, luego, promulgó la ley 550 de 1999 sobre régimen de insolvencia para salvaguardar empresas en crisis. Ya en el año 2006, expidió la Ley 1116 para suplir los vacíos e inconsistencias de la Ley 550 de 1999, norma que nace aparentemente con dos objetivos contrapuestos, la protección del crédito otorgado por los acreedores y la preservación de las empresas deudoras (Artículo 1, ley 1116 de 2006).

La insolvencia es la situación de crisis financiera en que se encuentra un deudor, por la insuficiencia patrimonial que lo incapacita para pagar el importe de las deudas, y por la iliquidez que lo conducen a una cesación de pagos (Isaza Upegui & Londoño Restrepo, Comentarios al régimen de insolvencia empresarial , 2011), y la otra situación, se da cuando se encuentra en una incapacidad de pago inminente (núm. 2, artículo 9, Ley 1116 de 2006). Es así, como un régimen de insolvencia empresarial, es un sistema de normas que crea el mismo Estado para enfrentar las crisis empresariales, con el fin de no poner en riesgo la prenda de los acreedores (Artículo 333, C.P). Una empresa congrega varias partes con distintos intereses, los que provienen de los socios o accionistas, los de sus acreedores, los de sus trabajadores, incluso, las instituciones públicas y de seguridad social también se interesan en que la empresa esté al día en el pago de sus acreencias; por tanto, si la empresa no tiene ningún tipo de viabilidad, se debe liquidar rápidamente, para que los activos empresariales sirvan como respaldo suficiente de las deudas adquiridas y así evitar un mayor deterioro del patrimonio (Wilches-Duran, 2008, pág. 201).

Por ende, los procesos concursales persiguen que el deudor en estado de insolvencia, no desmiembre su patrimonio para favorecer a aquel acreedor que cobró primero, sino que todos los acreedores concurren a un único proceso, de manera que se les trate a todos por igual, salvo que exista alguna circunstancia que amerite un trato preferencial. (Wilches-Duran, 2008, pág. 201).

Al respecto Baird et al. han referido que, bajo la visión tradicional, la ley concursal está diseñada en primera instancia para permitirles a todos los acreedores actuar colectivamente. Sin embargo, si la deuda que se le debe a un solo acreedor principal (entiéndase como principal a un acreedor con garantía real) y la deuda excede el valor de la empresa, este acreedor tendrá derecho a que se le pague con preferencia sobre los acreedores generales según su orden de prelación, y si la empresa vale menos de lo que se le debe al acreedor principal, el acreedor general no recibirá nada, entonces deben activarse los mecanismos judiciales, ya que las reglas del proceso deben procurar porque las negociaciones no desconozcan los derechos de ningún tercero. (1991, pág. 312)²

Trámite del proceso de insolvencia empresarial

El régimen de insolvencia empresarial en Colombia selecciona las empresas que tienen dificultades financieras pero que son viables en el largo plazo y aquellas que no pueden sobrevivir en un entorno competitivo y que, por lo tanto, deben liquidarse a la mayor brevedad; el primer paso para preservar empresas viables y normalizar sus relaciones

² La traducción del texto original indica lo siguiente: *the traditional view of bankruptcy law begins with the idea that diverse general creditors of a firm face a collective action problem when their corporate debtor becomes insolvent. These general creditors now are the firm's residual owners. Under the traditional view, bankruptcy law is designed in the first instance to allow them to act collectively.' This characterization of bankruptcy, however, fails to capture what is often at stake when a closely held firm needs to rearrange its capital structure. The debt owed a single senior creditor may well exceed the value of the firm. Because of its security interest in all the firm's assets, this creditor is entitled to priority over the general creditors. Frequently, bankruptcy serves principally to frame the negotiations between this senior creditor and the firm's manager-shareholder. A bankruptcy proceeding is needed largely because these negotiations cannot be entirely the province of private contracting. If the firm is worth less than what the most senior creditor is owed, the general creditors should receive nothing, but some mechanism, perhaps a judicial one, is needed to decide whether this condition holds, as the manager- shareholder and the senior creditor cannot be relied on to protect the rights of third parties. Before a court can extinguish the claims of the junior creditors, it must be satisfied that these creditors are in fact entitled to nothing. In the case of a closely held firm, bankruptcy does not solve a collective action problem that the general creditors of a firm face when they are its residual owners. Rather, bankruptcy is best understood as a forum in which two parties negotiate with each other. Bankruptcy's rules have a dual function: to enforce the agreement between these parties and to ensure that this agreement does not compromise the rights of any third parties"*

comerciales y crediticias, es su reestructuración operacional, administrativa, de activos y pasivos; el segundo paso es la liquidación pronta y ordenada, con el máximo aprovechamiento del patrimonio del deudor (Artículo 1, Ley 1116 de 2006). En general, los procesos de insolvencia buscan evitar dos tipos de errores. El tipo I, o falso positivo, es aquel en el cual se ordena la liquidación de una empresa con problemas financieros pero que es viable en el largo plazo. Este es un error de consecuencias económicas muy graves porque reconstruir de cero una empresa y llevarla al tamaño que tenía puede tomar años. El tipo II, o falso negativo, consiste en lo contrario: se intenta salvar una empresa cuya viabilidad financiera es prácticamente inexistente, con el muy probable efecto de dilapidar recursos que impedirán a varios, o si el patrimonio llega a ser negativo, a todos los acreedores, satisfacer sus acreencias.

Los principios que orientan el régimen de insolvencia son: *la universalidad*, que consiste en que la totalidad de los bienes del deudor y todos sus acreedores quedan vinculados al proceso de insolvencia a partir de su iniciación; *la igualdad*, que consiste en el tratamiento equitativo a todos los acreedores, sin perjuicio de la aplicación de las reglas sobre prelación de créditos y preferencias; *la eficiencia*, que es el aprovechamiento de los recursos existentes y una mejor administración; *la información*, deudores y acreedores deben proporcionar información cierta, oportuna, transparente y comparable, permitiendo el acceso a ella en cualquier oportunidad del proceso; *la negociabilidad*, las actuaciones en el curso del proceso deben propiciar entre los interesados la negociación no litigiosa, proactiva, informada y de buena fe, en relación con las deudas y bienes del deudor; *la reciprocidad*, debe haber reconocimiento, colaboración y coordinación mutua con las autoridades extranjeras, en los casos de insolvencia transfronteriza y, por último, *la gobernabilidad económica*, reconocimiento de la dirección gerencial definida para el manejo y destinación de los activos, con miras a lograr propósitos de pago y de reactivación empresarial (Artículo 4, Ley 1116 de 2006).

De conformidad con la Ley 1116 de 2016, un proceso de reorganización podrá iniciarse cuando exista una situación de cesación de pagos o de incapacidad de pago inminente.

La empresa estará en cesación de pagos, cuando incumpla el pago por más de noventa (90) días de dos (2) o más obligaciones a favor de dos (2) o más acreedores, contraídas en desarrollo de su actividad, o tenga por lo menos dos (2) demandas de

ejecución presentadas por dos (2) o más acreedores para el pago de obligaciones, el valor acumulado de las obligaciones en cuestión, deberá representar no menos del diez por ciento (10%) del pasivo total a cargo del deudor a la fecha de la solicitud de admisión al proceso ante el juez del concurso.

La empresa estará en incapacidad de pago inminente, cuando acredite la existencia de circunstancias en el respectivo mercado o al interior de su organización o estructura, que afecten o razonablemente puedan afectar en forma grave, el cumplimiento normal de sus obligaciones, con un vencimiento igual o inferior a un año (Artículo 9, Ley 1116 de 2006). Verbigracia, en el año 2015, el Fondo Nacional de Ganado a pesar de recibir ingresos cerca de más de los 90.000 millones de pesos al año, era el accionista principal con el 78,67 por ciento del Frigorífico Ganadero de Colombia (Friogán) y deudor solidario del mismo, por lo que los malos resultados financieros de Friogán terminaron por poner en entredicho la viabilidad de Fedegan (Semana, 15 de agosto de 2015).

Frente a cualquiera de las dos situaciones descritas, y ante la solicitud de cualquiera de las partes legitimadas para ello, el proceso comienza cuando el juez del concurso, es decir la Superintendencia de Sociedades en uso de sus facultades jurisdiccionales, de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3o del artículo 116 de la Constitución Política, en el caso de todas las sociedades, empresas unipersonales y sucursales de sociedades extranjeras y, a prevención, tratándose de deudores personas naturales comerciantes o el Juez del Circuito (Artículo 6, Ley 1116 de 2006) expide el auto de iniciación del proceso, en el que se instruye la presentación al promotor del proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto, incluyendo aquellas acreencias causadas entre la fecha de corte presentada con la solicitud de admisión al proceso y la fecha de inicio del proceso (Artículo 19, Ley 1116 de 2006).

El deudor deberá allegar con destino al promotor del trámite, un proyecto de calificación y graduación de créditos y derechos de voto, con una relación de las obligaciones y los acreedores debidamente clasificados, siguiendo de forma inequívoca la prelación legal establecida a partir del artículo 2495 del Código Civil que se circunscribe en las siguientes categorías:

Los créditos de primera clase y en su orden de prelación, alimentos debidos a los menores, los salarios y todas las prestaciones provenientes del contrato de trabajo, las costas judiciales que se causen en interés general de los acreedores (núm. 1 artículo 2495 Código Civil), las expensas funerales necesarias del deudor difunto, los gastos de la enfermedad que haya sufrido el deudor, los artículos necesarios de subsistencia, suministrados al deudor durante los últimos tres meses (numeral 5, artículo 2495 del C. Civil) y los créditos fiscales por concepto de impuestos, que se deban a la nación, los departamentos o municipios, los cuales a la luz del artículo 263 de la Ley 1819 de 2016 mantienen su prelación así “sin perjuicio de lo dispuesto en la ley 1676 de 2013, el pago de la obligación tributaria en todos los casos se deberá realizar atendiendo la prelación legal del crédito fiscal establecida en el código civil, de acuerdo con lo dispuesto en el título VIII del libro quinto de este estatuto.

Los créditos de segunda clase y en su orden de prelación, los del posadero sobre los efectos del deudor, los del transportador sobre los objetos transportados, los del acreedor prendario sobre la prenda (con o sin tenencia), los créditos o valores que por concepto de cuotas hubieren pagado los promitentes compradores a las personas naturales o jurídicas, los acreedores beneficiarios del patrimonio autónomo conformado por los encargos fiduciarios y contratos de fiducia mercantil, los créditos navales.

Los créditos de tercera clase comprenden los créditos hipotecarios, al igual que los créditos amparados por fiducias mercantiles y encargos fiduciarios si se trata de inmuebles, inciso 3 del numeral 4 del artículo 38 y el numeral 1 del artículo 43 de la Ley 1116 de 2006, salvo cláusula expresamente aceptada por el respectivo acreedor que disponga otra cosa.

Los créditos de cuarta clase señalada en el artículo 2502 Código Civil. Se trata de una preferencia que cubre todos los bienes del deudor, pero que cede ante los créditos de 1, 2 y 3 clase.

Los créditos de quinta clase, no gozan de preferencia alguna, son todos los que no están incluidos en las primeras clases y los saldos no alcanzados a cubrir con los bienes afectados a los créditos de segunda y tercera clase.

(<http://hipertextoobligaciones.uniandes.edu.co/>), también llamados quirografarios, en los que en principio también se encuentran incluidos los acreedores involuntarios definidos por la doctrina, como aquellos que no han tenido la oportunidad de evaluar la situación de riesgo de insolvencia previo el establecimiento de una relación crediticia amparada y equilibrada en la celebración de un contrato con la empresa insolvente y que como tal, deben incluir en su economía de manera abrupta y con ocasión de la responsabilidad de la deudora, la insolvencia, los riesgos de incumplimiento de ésta, la liquidación de los negocios y aún peor, la disminución o imposibilidad de recaudo de la condena por responsabilidad extracontractual. Debido a esta condición ya se discuten en el ámbito nacional doctrinas que proponen consideraciones especiales en orden a generar equilibrio, para aquel acreedor involuntario o espontáneo que acude por vía de la responsabilidad civil extracontractual en el escenario de un proceso de insolvencia, y se le suman derechos fundamentales inmediatos y conexos que involucran la vida y la protección de la salud. Así, a ese propósito la Superintendencia de Sociedades en reciente (Auto 400-011407, 2017) y en un caso particular, los reconoció como créditos de primera clase, solo subordinados a los créditos laborales y fiscales, en cuanto sus créditos derivan del reconocimiento judicial del daño irrogado, verbigracia, consumidores de vivienda, titulares del derecho a la reparación. Se trata, de una asimilación fáctica razonable pues en ambos escenarios, el de normalidad crediticia y el de concursabilidad, emerge para la víctima del daño un crédito a la reparación, que es oponible a todo el patrimonio del agente del daño.

De conformidad con el artículo 24 de la ley 1116 de 2006, la prelación antes referida, los derechos de voto, y sólo para esos efectos, serán calculados, a razón de un voto por cada peso del valor de la acreencia cierta del acreedor, sea o no exigible, sin incluir intereses, multas, sanciones u otros conceptos distintos del capital, salvo aquellas provenientes de un acto administrativo en firme, adicionándoles para su actualización la variación en el índice mensual de precios al consumidor certificado por el DANE, durante el período comprendido entre la fecha de vencimiento de la obligación y la fecha de corte de la calificación y graduación de créditos. En el caso de obligaciones pagadas en varios contados o instalamentos, serán actualizadas en forma separada.

Acuerdo de reorganización

Reconocidos los créditos, dentro de los cuatro meses siguientes, se debe celebrar el acuerdo de reorganización, el cual deberá estar aprobado con los votos favorables de un número plural de acreedores que representen por lo menos la mayoría absoluta de los votos admitidos (artículo 31 Ley 1116 de 2006) respetando las cinco (5) categorías en el orden de prelación de créditos, de las cuales deben obtenerse votos favorables provenientes de por lo menos tres (3) categorías de acreedores. No obstante, si solo existen tres (3) categorías de acreedores, la mayoría deberá conformarse con votos favorables provenientes de acreedores pertenecientes a dos (2) de ellas; y de existir solo dos (2) categorías de acreedores, la mayoría deberá conformarse con votos favorables provenientes de ambas categorías de acreedores.

En síntesis, el acuerdo de reorganización reúne todos los créditos, garantiza el pago de según las reglas de prelación, se aprueba con el voto favorable de un número plural de acreedores que representen, por lo menos, el cincuenta más uno (51%), esto lo confirma el juez del concurso y no puede pretermitirse (Superintendencia de Sociedades, 2017).

El artículo 41 de la Ley 1116 trae consigo una ventaja para el deudor, al permitir modificar en el acuerdo, la prelación de créditos con una mayoría superior al 60% de los votos admisibles, para facilitar la finalidad del acuerdo de reorganización, sin degradar la clase de ningún acreedor, por el contrario, para mejorar su categoría cuando adopta conductas que contribuyan a mejorar el capital de trabajo y la recuperación del deudor; por tanto, si no se aprueba, el deudor debe iniciar el proceso de liquidación. Es importante, entonces neutralizar la posibilidad de que los acreedores se resistan a participar en el acuerdo (*hold out*) y persistan en ejecutar sus posiciones crediticias (Ramirez Torres, 2015, pág. 20). En otras palabras, la ley no requiere la unanimidad de los acreedores, es uno de los pocos casos de contratos mercantiles, en que un acuerdo se puede modificar a pesar de que uno de los acreedores no esté de acuerdo, porque obliga a quienes no voten o voten en contra, a aceptar los cambios a sus contratos por quienes sí votaron mayoritariamente a favor. Esta regla impide que los acreedores inflexibles, caprichosos o rigurosos, que se niegan a participar en el proceso (*hold out*) por razones particulares y no debidas a la situación financiera en sí, frustren la reorganización de la empresa; y por otro, otorga al deudor un

apalancamiento financiero (*leverage*) que se desprende de las normas del concurso, al momento de negociar el acuerdo, toda vez que, como se expresó, el acuerdo debe ser votado afirmativamente por acreedores que pertenezcan a tres de las cinco categorías y que constituyan mayoría simple. Adicionalmente, exige mayorías especiales (que no son excesivas) para aplicar quitas (reducciones de capital) y modificar el orden de prelación de pagos (Ramirez Torres, 2015, págs. 20-21). Sin embargo, las obligaciones por mesadas pensionales, así como los aportes al sistema de seguridad social y obligaciones alimentarias, no se someten a los términos del acuerdo (Corte Constitucional, 2003).

En síntesis, estos beneficios del principio de mayorías del régimen de insolvencia empresarial, son algunas de las modificaciones de la Ley 1676 de 2013 al imponerse el principio de autonomía privada sobre el principio de la mayoría, con el riesgo de que el intento de salvar la empresa en un proceso de reorganización se pierda, como si este fuera una espada de Damocles, que termina dando su estocada y llevando la empresa a una liquidación forzosa. Todo lo cual es ratificado por el Decreto Único 1074 de 2015, artículo 2.2.2.4.2.37, en su inciso octavo “se exceptúan de lo dispuesto en el artículo 40 de la Ley 1116 de 2006 los acreedores garantizados con bienes muebles o inmuebles que no voten o voten negativamente el acuerdo de reorganización. En consecuencia, no se les podrán imponer las condiciones de pago por decisión de la mayoría que votó afirmativamente el acuerdo de reorganización”.

SECCIÓN II

LAS GARANTÍAS MOBILIARIAS EN EL MARCO DE LA REORGANIZACIÓN EMPRESARIAL COLOMBIANA

En América Latina, las PYMES suelen tener dificultades para ofrecer bienes en garantía de manera aceptable para los intermediarios financieros, por diferencias en la normativa que rige en cada país, en especial, por deficiencias en la constitución de garantías reales. Muchas PYMES operan en sectores de actividad donde la mayoría de los activos que comprenden su capital son bienes muebles, y el sistema legal impide o por lo menos no incentiva que estos bienes se utilicen eficientemente como garantía de créditos, el intermediario financiero no puede mejorar las condiciones en las que ofrece crédito a las PYMES, ya que por la vía de la tasa de interés y otras condiciones del financiamiento, debe recuperar los riesgos más altos en que incurre en la operación crediticia (Guerrero, Focke, & Mejia de Pereira, 2010, págs. 7-8). Y, puede darse el caso de que la mayor tasa de interés necesaria para compensar el riesgo de crédito de una PYME estará por encima del límite legal de los intereses remuneratorios (art. 884 del Código de Comercio), con lo cual el empresario se queda sin acceso a crédito legal. Verbigracia, en una muestra de cuatro países (Colombia, Chile, El Salvador y Honduras), el crédito empresarial otorgado por el sistema bancario se canalizó en promedio en un 65,4% a las empresas grandes, un 22,8% a las empresas medianas, un 9,51% a las empresas pequeñas y un 4,69% a las microempresas. (Guerrero, Focke, & Mejia de Pereira, 2010, págs. 7-8).

Entre los factores que limitan el acceso al crédito de las PYMES y las microempresas, se encuentran tanto factores sociales (bajos ingresos, informalidad, falta de cultura financiera) como económicos (falta de colateral, costos, asimetrías de información), que no han podido ser resueltos por el mercado y que en todos los países latinoamericanos tienen alta importancia como obstáculos a la bancarización de estas empresas. (Guerrero, Focke, & Mejia de Pereira, 2010, pág. 7)

Entre los factores institucionales se encuentran la regulación inadecuada de los derechos de los acreedores, problemas en la ejecución de garantías, cargas impositivas

distorsionantes (es decir, el impuesto a las transacciones financieras en Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Perú y Venezuela), controles a las tasas de interés y los préstamos dirigidos (Guerrero, Focke, & Mejia de Pereira, 2010, pág. 7). En general, en América Latina, cuando las PYMES tienen acceso a crédito, las condiciones son mucho peores que, por ejemplo, en Estados Unidos; tiene que pagar tasas de interés más altas; obtienen préstamos relativamente más pequeños en función de su flujo de caja; y los plazos del crédito son mucho más cortos (Guerrero, Focke, & Mejia de Pereira, 2010, págs. 7-8).

En consecuencia, las reformas al sector financiero en América Latina deben estar dirigidas a la modernización de la legislación e instituciones que sirven de apoyo al desarrollo de los mercados financieros y sus participantes, así como a la realización de mejores prácticas internacionales, es decir, prácticas más eficientes en transacciones. Los procesos de reforma de segunda generación, han hecho énfasis particular en la ampliación del acceso al crédito, mediante la legislación sobre garantías mobiliarias y la regulación y procedimientos de quiebra empresarial (Guerrero, Focke, & Mejia de Pereira, 2010, págs. 12-13).

En Colombia, la ley de garantías mobiliarias fue concebida, como expresamente lo señala su artículo 1, con la finalidad de generar mejores incentivos para los acreedores garantizados frente a aquellos pequeños deudores que no contaban con bienes inmuebles para satisfacer sus créditos, sino que contaban con otra clase de bienes tangibles, intangibles, presentes o futuros, singulares o universales, para garantizar un crédito que a la larga, le permitiría incursionar en el mercado de una forma competitiva pero que, tradicionalmente y con la excepción de maquinaria y vehículos, no eran suficientemente atractivos para los acreedores como respaldo de sus préstamos.

Así, el régimen de garantías mobiliarias vigente reglamentado por el Decreto 1835 de 2015, compilado por el Decreto Único Reglamentario 1074 de 2015 del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, buscó facilitar el otorgamiento de créditos mediante la simplificación tanto de la constitución e inscripción de garantías, como del cobro y

recuperación de cartera, mediante la utilización de mecanismos judiciales y extrajudiciales de ejecución.

Como antecedente de índole jurisprudencial a la Ley 1676 de 2013, relacionamos el mencionado concordato de Acerías Paz del Río (Auto 410-3480, 1997), en este, los acreedores que tenían garantías fiduciarias manifestaron que como el deudor era el patrimonio autónomo, debía seguirse adelante con el concordato, ya que ellos ejecutarían las garantías. Sin embargo, la Superintendencia de Sociedades hizo dos razonamientos: i) que la constitución de esas garantías si bien salieron del patrimonio del deudor no lo hicieron con el fin de desprenderse estrictamente de su dominio, sino con el fin de constituir una garantía, y ii) que las obligaciones que están garantizando son las del deudor y no las del patrimonio autónomo. Por lo que, en últimas, no se permitió la ejecución de las garantías y esas acreencias tuvieron que hacer parte en el concordato.

Dada la novedad de la garantías fiduciarias, las cuales no surgieron sino con la entrada en vigencia del Código de Comercio, bajo la norma vigente (Ley 550 de 1999) se les asemejó a las garantías reales siendo este el tratamiento que se le otorgó en la prelación legal establecida en el Código Civil, y que se mantiene en la Ley 1116 de 2006.

De otro lado, como antecedente legislativo a la ley 1676 de 2013 también se tiene la regulación que hizo el Decreto 1038 de 2009 sobre el tratamiento de las garantías fiduciarias en la liquidación.

La Ley 1116 de 2006 había indicado que podían ser sujetos procesales los patrimonios autónomos y podían acudir a la reorganización y a la liquidación, así, en materia de liquidación por múltiples intereses económicos al momento de la consecución de la norma, se agregó la exclusión de bienes en la liquidación, y se indicó que se reglamentarían los casos en los cuales las garantías fiduciarias se podrían hacer efectivas por fuera del concurso excluyendo los bienes con fines de garantía, sin embargo se dispuso que la exclusión de bienes no aplicaría en detrimento de derechos pensionales. (Artículo 12 Decreto 1038 de 2009 reglamentario en parte de la Ley 1116 de 2006). Este

es un antecedente que no plantea ninguna diferencia con el tratamiento que la Ley 1676 de 2013 les da a las garantías reales en el proceso de reorganización y liquidación.

De las novedades legislativas que trae consigo la Ley 1676 de 2013 se destacan las siguientes:

Primera, la derogación expresa de la prohibición del pacto comisorio, en las garantías sobre bienes muebles e inmuebles por adhesión o destinación, es decir, satisfacer el crédito directamente con los bienes dados en garantía por el valor del avalúo que se realizará de conformidad con lo previsto en el parágrafo del artículo 60 de la Ley 1676 de 2013, cuando así se haya pactado o cuando el acreedor garantizado sea el tenedor del bien dado en garantía (2017-01-180861, 2017).

Segunda, el desarrollo de procesos de ejecución con apropiación del bien en garantía, permitiendo hacer efectiva la garantía por el proceso de adjudicación o realización especial de la garantía real regulado en los artículos 467 y 468 del C.G.P, relativo al ejecutivo especial, conforme a las previsiones especiales que consagra la norma, dentro de ellas la inscripción del formulario registral de ejecución en el registro de garantías mobiliarias (2017-01-180861, 2017).

Tercera, su regulación complementaria inspirada en la libertad de configuración contractual de las partes, cuando en ejercicio de esta, el deudor garante y el acreedor garantizado hayan pactado mecanismos de apropiación directa o enajenación (Artículo 2.2.2.4.2.18 del Decreto 1835 de 2015).

Cuarta, la unificación y simplificación del registro en una única entidad: la Confederación de Cámaras de Comercio.

Quinta, la disposición legal que busca remediar la pérdida y degradación de los derechos de los acreedores con garantías, especialmente en el contexto de los procesos de reorganización empresarial, articulando los sistemas individuales con los sistemas colectivos de tutela del crédito, como son los procesos de reorganización, de validación judicial de acuerdos extrajudiciales de reorganización, y de liquidación judicial (Decreto 1835 de 2015).

Esta última novedad legislativa es la que más incentivos le da a los acreedores para recibir garantías mobiliarias que reduzcan su riesgo de crédito, y es la que a la luz de la Ley 1676 de 2013 requiere ser estudiada a efectos de determinar si el remedio concebido para los acreedores garantizados en el proceso de reorganización empresarial alcanza a afectar de manera negativa los incentivos del deudor para acogerse a la reorganización, el acuerdo de reorganización bajo la existencia de un acreedor con garantía mobiliaria, los intereses de los acreedores no garantizados inmersos en el concurso, y los intereses de la empresa que sometida al proceso pretende por su recuperación

La disposición legal objeto de estudio está contenida en el Capítulo II, artículo 50 de la Ley 1676 de 2013, la cual, cuando se ocupa de los Procesos de Reorganización, en primer lugar, trasciende las garantías sobre bienes muebles para referirse a las garantías reales, incluyendo dentro de estos incentivos a los acreedores titulares de garantía hipotecaria o inmobiliaria; en segundo lugar, despliega la autonomía privada de la voluntad del acreedor, y se refiere a unos nuevos conceptos que le permiten a instancias del proceso concursal continuar o iniciar procesos de ejecución de la garantía real sobre bienes calificados como no necesarios para la actividad económica del deudor, ejecutar los bienes dados en garantía cuando el juez del concurso estime que los bienes corren riesgo de deterioro o pérdida; en tercer lugar, buscar el reconocimiento del valor de la obligación garantizada hasta el tope del valor del bien dado en garantía aunada a los intereses inicialmente pactados hasta la fecha de la celebración del acuerdo de reorganización, cuando el promotor del proceso de reorganización presente los proyectos de calificación y graduación y determinación de derechos de voto; en cuarto lugar, autoriza solicitar el reconocimiento como crédito garantizado hasta el tope del bien dado en garantía en caso de votar afirmativamente el acuerdo y finalmente optar por el derecho de que se pague su obligación con preferencia a los demás acreedores que hacen parte del acuerdo de reorganización, una vez confirmado este último. Lo anterior, sin perjuicio de lo dispuesto en la Ley 1819 de 2016 sobre el pago de las obligaciones tributarias las cuales deberán atenderse conforme a la prelación legal del crédito fiscal establecida en el Código Civil (artículo 263 de la Ley 1819 de 2016) y de los derechos de los pensionados que en Colombia son sujetos de especial protección constitucional, por lo que el pago de sus mesadas pensionales ocupa el primer lugar en el orden de pagos y solo se subordinan a

los derechos de los menores. Esta situación es reiterada en el artículo 52 de la Ley 1676 de 2013 de garantías mobiliarias en el caso de los procesos de liquidación judicial.

Ahora bien, la Superintendencia de Sociedades en reciente auto (2016-01-070195) y de cara a lo antes referido ha expresado que:

(...) la Ley 1676 de 2013 no derogó la prelación legal de crédito, como además lo dijo la Corte Constitucional, según se desprende del derecho del acreedor garantizado de que se pague su obligación con preferencia a los demás acreedores que hacen parte del acuerdo de reorganización, una vez confirmado este último, lo que hizo fue crear una nueva especie de acreedor, le asignó un régimen diferenciado y mejoró su expectativa de satisfacción del crédito a través del reconocimiento de una preferencia especial, es decir, relativa a un bien o derecho determinado o determinable, que es, precisamente aquel sobre el cual recae la garantía.

Así las cosas, una vez reconocido en el concurso, el acreedor con garantía sobre mueble debe ser incluido en la calificación y graduación de créditos como titular de un crédito garantizado en la segunda clase, que es la que le corresponde en virtud de lo dispuesto en el artículo 2497 del Código Civil. De igual manera, y teniendo en cuenta que los acreedores con garantía sobre bienes inmuebles no están comprendidos en la categoría de acreedores garantizados ni son asimilables a éstos, a ellos les corresponderá la tercera clase dentro de la prelación legal. De esta manera, se tiene: segunda clase (acreedor garantizado) – tercera clase (acreedor hipotecario).

En todo caso, en ambos eventos su pago es preferente, incluso respecto de la primera clase.

Pese a lo dicho, todos los derechos que se otorgan al acreedor que estructuró de manera diligente su garantía mobiliaria o inmobiliaria, previendo una situación de insolvencia del deudor, se encuentran ante una ambigüedad de la ley 1676 de 2013 y es la distinción entre los bienes necesarios para el desarrollo de la actividad económica de la empresa y los no necesarios para el desarrollo de la actividad económica de la empresa.

La ley de garantías mobiliarias ha definido los bienes necesarios como aquellos reportados por el deudor sin los cuales la empresa no puede llevar a cabo de manera adecuada y eficiente la producción, transformación, circulación, administración o custodia de bienes, o los necesarios para la prestación de sus servicios (artículo 2.2.2.4.2.2 del Decreto 1835 de 2015).

Para los efectos de la aplicación del artículo 50 de la Ley 1676 de 2013 los bienes no necesarios son aquellos que no le sirven al deudor para llevar a cabo de manera adecuada y eficiente la producción, transformación, circulación, administración o custodia de bienes, o los necesarios para la prestación de sus servicios. Verbigracia, obras de arte, camiones que hacen parte de una flota y sobran, una máquina que si bien sirve usualmente para generar ingresos no lo hace en el momento de iniciarse la reorganización porque tanto la capacidad de producción del deudor como la demanda del mercado se han contraído, generándose una capacidad ociosa (Gaviria , 2015, pág. 82).

La determinación o no de la necesidad del bien, corresponde al deudor, quien a la presentación de la solicitud de admisión del trámite de reorganización, adiciona el inventario de activos y pasivos, con la inclusión de los bienes necesarios y no necesarios dados en garantía, a efectos de determinar el tratamiento que deberá asignársele a unos y otros, con la finalidad de evitar que aquellos necesarios para la actividad económica de la empresa sean objeto de las prerrogativas contempladas en el artículo 50 para el acreedor garantizado, en el entendido de que el titular de la garantía podrá objetar la clasificación del deudor a efectos de que el juez del concurso resuelva a su favor.

El acreedor garantizado puede solicitar al juez del concurso la autorización para la iniciación o continuación de la ejecución de los bienes dados en garantía, que sean calificados como no necesarios para la actividad económica de la empresa, cercenando las posibilidades de la marcha eficiente de la empresa. Así, si la brecha está en esa necesidad ¿quién valora, y conforme a qué parámetros tamaño expresión? ¿Qué bienes, sí son necesarios y por ende estarán afectos a la continuidad y actividad de la empresa en insolvencia, y cuáles no y por lo tanto podrán ejecutarse? (Veiga Copo, 2017, págs. 423-424).

Veiga Copo (2017, p. 424) se pregunta ¿si el deudor no inventarió, consideró y asignó el bien como necesario por ejemplo para la actividad productiva de la empresa?, ¿bien necesario significa: bien no sustituible o difícilmente sustituible? Basta esta posibilidad para que un acreedor sí inste ante el juez del concurso la ejecución o incluso la continuidad de la ejecución de los bienes del deudor, por fuera del proceso de reorganización, toda vez que demuestre la no necesidad del mismo para la actividad del empresario.

En suma, si estamos ante un bien necesario o afecto a la actividad económica, se produce una suerte de efecto invernadero de paralización de la ejecución, en tanto se decida y busque lo más óptimo para la reorganización de la empresa. Cuando estamos ante bienes no necesarios, según el art. 50 de la Ley 1676, en los demás procesos de ejecución de la garantía real, podrán continuar o iniciarse por decisión del acreedor garantizado. El juez del concurso podrá autorizar la ejecución de garantías reales sobre cualquiera de los bienes del deudor, en los términos del artículo 17 de la Ley 1116, cuando estime, a solicitud del acreedor garantizado, que los citados bienes no son necesarios para la continuación de la actividad económica del deudor. También procederá la ejecución de los bienes dados en garantía cuando el juez del concurso estime que los bienes corren riesgo de deterioro o pérdida. Por ende, ante el deterioro, obsolescencia, pérdida, destrucción, el bien puede ser ejecutado y el acreedor garantizado, satisfecho (Veiga Copo, 2017, pág. 426).

SECCIÓN III

INCENTIVOS NEGATIVOS Y POSIBLEMENTE NO QUERIDOS QUE LA LEY 1676 DE 2013 GENERA PARA EL ACREEDOR GARANTIZADO EN UN PROCESO DE REORGANIZACIÓN EMPRESARIAL

El régimen de reorganización empresarial tal como se consagra en la Ley 1116 de 2006, no solo pretende salvar empresas que han entrado en crisis, sino que trata de otorgar alternativas que les permita optar por soluciones viables para la recuperación de la empresa.

En efecto, el proceso de reorganización empresarial pretende que la empresa continúe desarrollando su actividad, y el deudor manteniendo el control de la misma, en el marco de la negociación de un acuerdo de reorganización que permita armonizar el pasivo del deudor con su flujo de caja; el acuerdo de reorganización conviene términos y condiciones para el pago, quitas sobre capital, obligaciones de conducta del deudor, entre otras. (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI), 2006, pág. 253). Los acreedores le permiten al deudor continuar su actividad productiva con el fin de preservar la unidad empresarial, por considerar que es una mejor alternativa para la protección de sus intereses que una liquidación de la empresa, en la que de pronto, los activos no alcanzarían para pagar todos los pasivos externos, o no habría posibilidad de celebrar futuros negocios rentables con este cliente (Ramirez Torres, 2015, pág. 19).

En el marco del proceso de reorganización empresarial de la Ley 1116 de 2006, lograr el acuerdo que permite darle viabilidad a la empresa no es complejo, dado que este solo debe ser votado afirmativamente por acreedores pertenecientes a tres de las cinco categorías ya expuestas en este trabajo y que constituyeran mayoría simple. Es verdad que estas reglas de mayoría no cambiaron con motivo de la Ley 1676 de 2013, pero sí los incentivos para que los acreedores garantizados, que suelen pertenecer al menos a una de las cinco categorías voten afirmativamente un acuerdo de reorganización.

Un punto con enorme relevancia que favorece la suscripción del acuerdo es el que contempla la posibilidad de que los acreedores internos voten el acuerdo. Por acreedores internos entiéndanse los socios o accionistas de las sociedades, el titular de las cuotas en la empresa unipersonal y los titulares de participaciones en cualquier otro tipo de persona jurídica. Lo anterior permite al deudor tener una enorme influencia en la aprobación del acuerdo, pues le otorga el control de una de las categorías, y en caso de que dentro de un proceso solo existan dos categorías, se le otorga el mismo valor que a la conformada por otro tipo de acreedores. Adicionalmente, los acreedores internos, como categoría, contribuyen a la composición de la mayoría especial necesaria para modificar la prelación de pagos (Ramirez Torres, 2015, pág. 22).

Así mismo, la regla de la mayoría aporta una solución imperante, dado que por un lado impide que los acreedores en (hold out) frustren la reorganización de la empresa; y, por otro lado, otorga al deudor un apalancamiento (leverage). En efecto, el deudor, al no necesitar la unanimidad de los acreedores ni mayorías excesivamente calificadas, puede obtener mejores términos de negociación que, a la larga, facilitarán la recuperación de la empresa (Ramirez Torres, 2015, págs. 20-21).

Pese a lo anterior, las garantías mobiliarias también tienen que ser protegidas en la situación de insolvencia; allí radica su centro de gravedad cuando se consideran estas garantías desde la perspectiva de su utilidad económica. (Veiga Copo, 2017, pág. 423).

La posición privilegiada del acreedor está asegurada y éste por un derecho de garantía recibe lo que se le debe. Ahora bien, si un procedimiento concursal tiene la finalidad de tutelar y satisfacer a los acreedores del deudor común, tratará de evitar el efecto destructivo que entrañan las ejecuciones individuales sobre el valor del patrimonio del deudor. Por tanto, la pregunta clave, es ¿si esta es la concreta función o finalidad que cumple un procedimiento concursal? (Veiga Copo, 2017). Obviamente la finalidad que persigue un procedimiento concursal no puede reducirse únicamente a satisfacer a los acreedores en los casos de insolvencia del deudor común, Douglas Baird, señala siete finalidades que persigue un procedimiento concursal: maximizar el valor de la empresa, preservar el empleo, rehabilitar empresas viables, promover reestructuraciones extrajudiciales, solucionar cuestiones distributivas, buscar la eficiencia y beneficiar a

otras partes afectadas por la quiebra de una empresa. Un buen compendio en torno a las posiciones de la doctrina contrarias y favorables a la pluralidad de finalidades del derecho concursal. El problema no es otro que justificar, si el derecho concursal puede utilizarse para otras finalidades distintas a aquélla (Bankruptcy's Uncotested Axioms, 1998, págs. 573-599).

Así el artículo 50 de la ley de garantías mobiliarias, se blinda al señalar que a partir de la fecha de inicio del proceso de reorganización no podrá admitirse ni continuarse demanda de ejecución o cualquier otro proceso de cobro en contra del deudor sobre bienes muebles o inmuebles necesarios para el desarrollo de la actividad económica del deudor, y que hayan sido reportados por el deudor como tales, dentro de la información presentada con la solicitud de inicio del proceso; con base en esta información se dará cumplimiento al numeral 9 del artículo 19 de la Ley 1116 de 2006. Se blinda la preferencia, pero también que haya una carrera desenfrenada de ejecuciones en función de la información que unos y otros acreedores puedan tener. Máxime ante acreedores profesionales como son las entidades financieras o los acreedores públicos (Veiga Copo, 2017, págs. 425-426).

El principal problema que presentan muchos de los modernos procedimientos concursales de recuperación de la empresa, es la falta de adaptación de las instituciones de la tutela preferencial del crédito. Es posible que los problemas fundamentales se encuentren, no ya en la ordenación del proceso, sino en las reglas sustantivas de tutela del crédito (Veiga Copo, 2017, pág. 427). A este efecto el procedimiento encaminado a la Reorganización o Capítulo 11 (*Reorganization* o *Chapter 11*) del Código de insolvencia estadounidense, según lo expresado por los autores Baird et al. hace necesariamente compatibles las normas que tutelan a los acreedores con garantías reales con las normas que procuran por la recuperación de la empresa, así, para emplear un bien objeto de una garantía real, es necesario justificar la necesidad de tal bien para el cumplimiento del plan para la empresa, pues de lo contrario, no se puede impedir al acreedor que ejecute separadamente el bien garantizado. Además en el caso de que el bien se integre en el cumplimiento del plan, es preciso adoptar medidas de protección de los intereses de los acreedores garantizados (*adequate protection*) que incluye la posibilidad de ofrecer al acreedor garantizado el o

equivalente del objeto de la garantía (*indubitable equivalent*) (1991, págs. 573-575)³

Con Veiga Copo (2017, p. 428) nos preguntamos si ¿deben o no integrarse todos los acreedores con garantía real mobiliaria en el procedimiento concursal?, ¿o por el contrario permitimos la ruptura de la integración del patrimonio del deudor? Si todos los acreedores del deudor son obligados a integrarse en el procedimiento concursal colectivo se reducen los costes procesales que provocan las ejecuciones individuales y correlativamente se aumenta el valor del patrimonio del deudor, pues éste es más valioso en su conjunto que la suma de sus partes. De este modo, se puede lograr conservar o aumentar el valor del patrimonio del deudor para la satisfacción de los créditos que lo gravan.

Es importante señalar que la finalidad básica del concurso ya no es la liquidación, sino la conservación del conjunto patrimonial del deudor común con los derechos de abstención, ejecución separada en su caso, de un acreedor garantizado. Esto es lo mismo que preguntarnos hasta qué punto se puede obligar a integrar a estos acreedores en un procedimiento concursal obviando que el derecho vigente permite a estos acreedores realizar su derecho de garantía al margen del procedimiento concursal. Todo acreedor garantizado, en la medida en que el valor de la cosa objeto de la garantía cubra la satisfacción íntegra de su crédito, difícilmente tendrá algún incentivo para acordar la integración en un procedimiento concursal (Veiga Copo, 2017, pág. 429)

Es así como se avizora la necesidad de armonizar la posición de los acreedores con garantía en el proceso de reorganización empresarial. A fin de determinar si los cambios que introduce la ley de garantías mobiliarias, afectan la inmersión del deudor en el proceso de reorganización, cuando en el proceso se contemple la existencia de un acreedor con garantía real que amparado en los incentivos otorgados tendrá la potestad de afectar la recuperación de la empresa en reestructuración, al no votar o votar

³ La traducción en el idioma original es la siguiente: “*the Bankruptcy Code, through its automatic stay and exclusivity period, presumptively deprives Creditor of its exit option. Bankruptcy judges are unlikely to override this presumption simply to change the way Creditor and Manager will agree to divide Firm between themselves in their negotiations*” “*Creditor would receive a note secured by all the assets of Firm worth \$75. It would also receive as a cash distribution the \$25 that Manager gave to Firm in return for the equity interest. Manager retains the equity in Firm, but Creditor is given a bundle of rights equal to the value of Firm. One can recharacterize the plan as one in which Creditor takes Firm but is forced to sell its equity interest to Manager at its fair market value*”.

negativamente el acuerdo de reorganización, siendo este el instrumento principal del deudor para normalizar los pasivos que son la causa de su iliquidez.

Como se indicó, la ley de garantías mobiliarias busca incrementar el “acceso al crédito”, mediante incentivos para que todo tipo de bienes muebles puedan ser objeto de garantía mobiliaria simplificando su constitución, oponibilidad, prelación y ejecución (Artículo 1, Ley 1676 de 2013). Así, y en cuanto a la ampliación, no habría reparo alguno, toda vez que permitir la constitución de garantía sobre bienes intangibles e incluso futuros, sí habilita a la pequeña y la mediana empresa al acceso al crédito, y a una tasa más condescendiente para su flujo de caja. Sin embargo, cuando se ocupa de las garantías reales en el concurso sí hay reparos, por cuanto modifica las particularidades del concurso, el cual tiene un interés esencial y es salvar la empresa económicamente viable permitiendo que a través del uso adecuado de los recursos escasos se logren los objetivos del trámite de reorganización. Que no son otros que dar seguridad en el mercado para promover la estabilidad y el crecimiento económico, obtener el máximo valor posible de los bienes, ponderar adecuadamente las ventajas de la vía de liquidación y de la vía de reorganización, tratar de manera equitativa a los acreedores que se encuentren en circunstancias similares, lograr una solución oportuna, eficiente e imparcial de la situación de insolvencia, garantizar un régimen de insolvencia transparente y previsible que comprenda los incentivos para reunir y facilitar información, reconocer los derechos existentes de los acreedores y establecer reglas claras para determinar el grado de prelación de créditos y establecer un marco para la insolvencia transfronteriza (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI), 2006).

En este sentido, los cambios efectuados por el régimen de garantías en el concurso dejan algunos vacíos en su aplicación, tal como se indica a continuación.

Como primera razón, el Decreto 1835 de 2015, recogido en el Decreto Único Reglamentario 1074 de 2015, excede lo contemplado en la Ley 1676 de 2013 sobre el pago preferente, en cuanto dispone que los acreedores garantizados con bienes necesarios que no votaron o votaron en contra del acuerdo, tienen derecho “a que se pague inmediatamente su obligación garantizada con preferencia respecto del bien en garantía” (artículo 2.2.2.4.2.37). Como se ve, el reglamento adicionó a la preferencia en el pago, la condición de ser inmediato, así, conforme al texto legal, los acreedores garantizados

tienen preferencia para el pago de su acreencia en detrimento de los demás acreedores del deudor en el proceso de reorganización empresarial, incluso, sobre aquellos que se han contemplado como de primera clase, a excepción de los derechos pensionales los cuales según la sentencia (C-447, 2015) se reafirmaron por el principio de supremacía constitucional. Así, es claro que, esa condición de pago inmediato, referida en el Decreto 1835 de 2015, va más allá incluso de los acuerdos entre acreedor y deudor sobre obligaciones estipuladas a plazos, toda vez que al solicitar el acreedor titular de la garantía real el pago preferente, le significaría al deudor una modificación en los términos de pago de la obligación, adicionalmente tendría que esperar a pagar la totalidad de la obligación garantizada para comenzar a pagar a los demás acreedores, debilitando el patrimonio de la empresa como fuente de satisfacción del crédito de los acreedores inmersos en el concurso. Igual consecuencia se incitaría con el titular de la garantía real sobre un bien no necesario para el desarrollo de la actividad económica del deudor que solicite la ejecución de la garantía.

Al respecto la Superintendencia de Sociedades (2017-01-263176) ha dicho que “la norma no define qué es o en qué consiste el pago preferente. La norma se contrae a indicar que la preferencia es en relación con los acreedores que hacen parte del acuerdo, de manera que su pago no está sujeto al convenio concursal”, por lo que en la misma providencia se analiza cómo se materializa el derecho preferente del acreedor.

El Doctor Nicolás Polanía Tello (ex Superintendente Delegado para Procedimientos de Insolvencia de la Superintendencia de Sociedades), como alternativa prevé como la que más favorece los intereses de las partes la que “permite al acreedor garantizado ser satisfecho una vez confirmado el acuerdo del que no participó, de manera preferente, antes de empezar a pagar los créditos calificados y graduados de primera clase o al menos sin afectar su pago”. Esta tesis contradice la norma del decreto ya mencionado, toda vez que el pago no sería inmediato. Además, esta tesis se refiere a la posibilidad de que el acuerdo, aún sin el voto del acreedor garantizado, se celebre, pero no explica qué pasa si tal acuerdo no se logra y el paso siguiente es la liquidación de la empresa.

Aunado a lo anterior, en audiencia (2017-01-263176) la Superintendencia de Sociedades expresó por un lado, que:

(...) este tratamiento especial rompe, en principio, la regla de generalidad del acuerdo, porque permite un pago especial al acreedor garantizado con bien necesario que no participó del acuerdo, pese a haber quedado sujeto al concurso desde su inicio porque (i) el artículo 50 de la Ley 1676 de 2013 impide promover o continuar con la ejecución de la garantía, y (ii) en virtud de la paralización de su derecho individual de cobro, queda sujeto a la calificación y graduación de créditos en igualdad de condiciones a todos los acreedores vinculados al concurso.

Razón de más para confirmar que el Decreto 1835 de 2015 recogido en el Decreto 1074 de 2015, no solo excede el querer de la Ley 1676 de 2013, sino que afecta el principio de generalidad o universalidad de la Ley 1116 de 2006. Y por el otro que:

(...) el juez no puede dejar de lado la prelación legal de créditos que, como se dijo, no fue alterada por la ley de garantías mobiliarias, y en consecuencia el tratamiento preferencial de los acreedores garantizados con bienes necesarios que no participan en el acuerdo debe armonizarse con las expectativas de los acreedores calificados. Esto, como se anticipó, no quiere decir que se deban pagar primero éstos y luego los garantizados, pero sí que el pago de los garantizados debe darse sin que se afecte irremisiblemente el flujo de caja destinado al pago del pasivo con mejor derecho, sin perjuicio de la carga del deudor de anticipar estas contingencias desde el momento mismo en que formula su solicitud de admisión al proceso y aporta el inventario de bienes en garantía, distinguiendo bienes necesarios de los no necesarios, pues es evidente que el deudor, cuando califica un bien como necesario, sabe que esa decisión, si se mantiene, implica para él un esfuerzo adicional de pago para atender dicho crédito antes de empezar a pagar las deudas reorganizadas”.

La Superintendencia de Sociedades, en audiencia (2017-01-263176) ordenó el pago preferente del crédito garantizado en las fechas prefijadas con la deudora y hasta el límite efectivamente calificado como tal, aun cuando la obligación de pago fue pactada por instalamentos, con el argumento de que:

(...) el juez, conforme a los postulados de los artículos 30 y 32 del Código Civil, que permiten apelar al contexto normativo y a la equidad como criterios de interpretación de la ley, determina en cada caso en concreto la eficacia del derecho al pago preferente, bajo la premisa de que, en todo caso, dicho pago debe verificarse antes de que se empiecen a pagar las deudas contenidas en el acuerdo. Esto podría suponer, por ejemplo, que se deba

ajustar el flujo de caja incorporado al acuerdo o modificar el plan de pagos. Lo importante es que la eficacia de los derechos del acreedor garantizado no comprometa el propósito de recuperación empresarial, pero que éste tampoco avasalle al acreedor garantizado cuyos privilegios especiales tienen venero legal.

Las consideraciones de la Superintendencia de Sociedades referentes a que la preferencia en el pago no debe ser inmediata, desconoce el texto legal que al mismo tiempo desborda el alcance que la Ley 1676 de 2013 le ha dado al acreedor titular de la garantía real en el concurso, al situarlo en una mejor posición por encima de otro tipo de acreedores. Luego, no significa esta afirmación la aprobación al texto legal, ya que como se ha venido analizando presenta serios inconvenientes cuando el mismo se aplica en el marco concursal, el cual debe ser mitigado por el juez concursal cediendo al interés del proceso.

Es necesario, hacer compatibles los derechos del acreedor titular de la garantía mobiliaria con el interés superior del concurso, el cual no es otro que:

“la solución de la crisis económica” si esta es posible, o la liquidación ordenada y rápida de una empresa que resulte inviable, así, “mientras el derecho civil, el laboral o el tributario responden a una serie de concepciones concretas y pretenden tutelar unos intereses determinados (fomento o protección del tráfico, protección del trabajador, incremento de la recaudación, etc.), el derecho concursal, que opera en caso de insolvencia patrimonial, parte de la imposibilidad de una completa tutela de los intereses que persigue cada una de las demás ramas del derecho, y se fija como objetivo precisamente la reducción del daño que sufren todos aquellos que recibían la protección en el derecho civil, en el laboral o en el tributario. Estamos ante una rama jurídica cuya propia existencia se explica sólo para conseguir una finalidad consistente en «arreglar» el problema existente por unos intereses en conflicto, cada cual protegido por su propio derecho (Tirado Marti, 2009).

En síntesis, después de reglamentada la ley 1676 de 2013, proporcionó a los acreedores titulares de garantía real los incentivos erróneos para no votar el acuerdo de reorganización y/o votarlo negativamente en su exclusivo interés, esperando el pago inmediato de la garantía real el cual como ya se dijo, en la práctica ha tenido que ser moderado por el juez del concurso.

La segunda razón, consiste en la solicitud que deben hacer los acreedores garantizados al

Juez del Concurso referente a la ejecución de la garantía, cuando se trata de bienes no necesarios para la actividad económica del deudor, y al pago preferente, cuando la garantía reposa sobre un bien necesario para la actividad económica del deudor.

Conforme al artículo 2.2.2.4.2.36 del Decreto 1835 de 2015, la decisión del acreedor garantizado con bienes no necesarios, de ejecutar la garantía o de someterse a los términos del acuerdo, solo puede hacerse una vez se encuentre en firme la providencia de graduación y calificación de crédito. De esta manera, al acreedor se le impone una obligación antes no contemplada en el régimen concursal de comunicar de forma expresa al Juez del concurso su decisión de ejecutar la garantía, en aras de que el bien objeto de la garantía mobiliaria se excluya de los bienes inventariados por el deudor para los fines únicos del acreedor garantizado. La exclusión del bien objeto de garantía no se concibe como algo negativo ya que finalmente la intención de la normativa de garantías precisamente fue darle un tratamiento preferente al acreedor garantizado. Sin embargo, se insiste en que los acreedores garantizados tienen necesariamente que solicitar su reconocimiento como tales en el proceso de graduación y calificación de créditos, a pesar de que el proceso se adelanta con base en la contabilidad del deudor y en la información que este presenta relacionada con sus acreedores. Lo que denota una imposición para el acreedor que excede el estatuto concursal, en el sentido, de que si el acreedor no comunica de forma expresa su decisión de ejecutar la garantía o de que se le pague preferentemente respecto de los demás acreedores, podría ver su crédito abocado a la categoría tradicional, desconociéndose entonces el tratamiento privilegiado que le ha otorgado la ley de garantías mobiliarias vigente.

Por tanto, si el acreedor garantizado decide ejecutar la garantía y así se lo hace saber al Juez de concurso, en caso de que la garantía repose sobre la totalidad de los activos de la empresa deudora, se podría generar una imposibilidad de satisfacción de los créditos de los acreedores generales, en cuanto que el acreedor garantizado podría procurarse el pago contra los bienes dados en garantía, que, para el caso particular, son todos los bienes de propiedad de la empresa deudora.

Este es otro incentivo negativo consecuencia de las prerrogativas especiales otorgadas por la Ley 1676 de 2013, tal como lo hace ver la Superintendencia de Sociedades en (Auto 400-000416, 2016) en el cual los apoderados de la empresa deudora solicitaron

autorización para la constitución de garantías tendientes a asegurar el cumplimiento de las condiciones del crédito que recibiría la matriz y las subsidiarias como parte del acuerdo de reestructuración, fondos necesarios para continuar con la operación de las sucursales en Colombia, que son en últimas las que producen los recursos que sostienen la totalidad de la empresa deudora, el Despacho estimó razonable la necesidad de constituir dichas garantías, pues tenía pruebas suficientes de la difícil situación financiera por la que atravesaba la empresa deudora y la necesidad de contar con recursos frescos para continuar con su operación. En ese sentido, la Superintendencia de Sociedades manifestó que era normal que quien aportara recursos frescos a una sociedad en crisis buscara proteger sus fondos a través de garantías que aseguren su recuperación y compensen el riesgo. Por este motivo, el Despacho autorizó la constitución de las garantías solicitadas por las sucursales.

Ahora bien, la Superintendencia de Sociedades manifestó que para este efecto se debían tomar en consideración no solo los intereses del deudor, en este caso de las sucursales colombianas, sino también de sus acreedores, toda vez que la constitución de garantías en los términos en los que fue solicitada, suponía pignorar la totalidad de los activos de las sucursales colombianas, al amparo del régimen de garantías mobiliarias de que trata la Ley 1676 de 2013. Así, mientras las sucursales colombianas operen normalmente, es irrelevante que la totalidad de sus activos hayan sido dados en garantía. Pero si, por alguna razón, las sucursales no son capaces de mantener su operación, esto es, si entran en situación de insolvencia, la realidad de las garantías constituidas se impondría, lo que implica que los acreedores locales de las sucursales, los trabajadores, las autoridades fiscales y de seguridad social, las entidades financieras, los proveedores y en general, quienes mantengan una relación de negocios con las sucursales, se verían en la imposibilidad de obtener el pago de sus créditos, pues el acreedor garantizado, titular de la garantía mobiliaria, podría procurarse el pago contra los bienes dados en garantía, que para el caso en particular, son todos los bienes de propiedad de las sucursales.

En este contexto, la Delegatura estimó que, como medio para asegurar la protección de los derechos de los acreedores, era necesario decretar de oficio una medida consistente en dotar de naturaleza de cautela judicial el plan de pagos proyectado y aportado por las propias sucursales de la empresa deudora, para que quedaran afectas las disponibilidades

de caja, bien sea generadas por la operación de las sucursales o por los recursos provenientes del DIP que se obtendrían a través del acuerdo de restructuración, al pago de los acreedores de que tratan los rubros “*pagos a proveedores en operaciones de propiedad total*”, “*impuestos*” y “*nomina*” en el flujo de caja presentado por el monitor en radicado 2016-01-307897 de 3 de junio de 2016. La necesidad de la medida de protección a los acreedores emergió como efecto de la constitución de la garantía propuesta en el acuerdo extranjero, que en términos prácticos implica la posibilidad de que el acreedor garantizado se satisfaga con preferencia, y con cargo a los bienes en garantía, con la única salvedad de los acreedores pensionales.

Es así como se vuelve necesaria la intervención del Juez del concurso, en pro de salvaguardar los derechos de todos los acreedores de las decisiones de los titulares de garantías mobiliarias que no tendrán los incentivos suficientes para procurar la satisfacción de los acreedores generales, más que por los suyos.

Como tercera razón, el artículo 50 de la Ley 1676 de 2013, permite la ejecución de garantías sobre bienes no necesarios para la actividad económica del deudor, por decisión del acreedor garantizado, pues éste tiene la posibilidad de someterse al acuerdo de reorganización, pero ha de entenderse que este privilegio no es absoluto. Al fin y al cabo, no es el acreedor garantizado el que decide de manera unilateral si un bien es necesario o no. No de otra forma se entiende la previsión relativa a que “El juez del concurso podrá autorizar la ejecución de garantías reales sobre cualquiera de los bienes del deudor, en los términos del artículo 17 de la Ley 1116, cuando estime, a solicitud del acreedor garantizado, que los citados bienes no son necesarios para la continuación de la actividad económica del deudor” (Decreto 1835 de 2015).

Quiere esto decir que la ley 1676 de 2013 respeta los principios que orientan el concurso de acreedores, pues el artículo 17 recoge uno que se torna fundamental para la consecución de la finalidad de la reorganización, el de universalidad objetiva, en virtud del cual la totalidad de los bienes del deudor queda vinculada al proceso y le impone restricciones en cuanto a la disposición de bienes distintos a los del giro ordinario de los negocios, pues cualquier disminución en el activo afecta de manera directa la situación patrimonial de la compañía y en consecuencia la prenda general de los acreedores. Además, el artículo 2.2.2.4.2.33 del Decreto 1835 de 2015, ordena que se comunique al

promotor la decisión del acreedor garantizado con bien no necesario de ejecutar la garantía, a fin de que “vele porque la ejecución se realice en el mejor interés del proceso de reorganización”, sea que el acreedor opte por la enajenación o por la apropiación (2017-01-180861, 2017).

Es posible que las partes en el contrato de garantías mobiliarias pacten un procedimiento de ejecución de garantía que no se realice en el mejor interés concursal, generando un impacto en la situación patrimonial del deudor y en la satisfacción de los créditos de los acreedores ordinarios. Así, ¿hasta qué punto el juez del concurso debe ceñirse a lo pactado por las partes en instrumento privado?

Al respecto, en un caso conocido por la Superintendencia de Sociedades en el cual las partes convinieron un procedimiento para la venta o dación en pago del bien dado en garantía a causa de impago de la obligación, ejecutándose la garantía vía remate, incluso hasta por el 80% del valor del bien, o apropiándose del bien por el 100% del avalúo, se permitió la ejecución de la garantía real, al procurarse que no se obviara el avalúo que obraba en el expediente, así la diferencia entre la deuda y el valor de venta o de adjudicación, hace parte de la prenda general de los acreedores (2017-01-180861, 2017).

Es claro que la Superintendencia de Sociedades, como autoridad con función jurisdiccional, decidió en interés de todas las partes, a fin de que el deudor también cuente con los incentivos suficientes para someterse al proceso de reorganización con la esperanza de recuperar y conservar su empresa económicamente viable.

En el mismo sentido, autores como Baird et al. han expresado que acreedor y deudor no pueden excluirse de las reglas de negociación en el proceso de reorganización antes de que se dé el incumplimiento, dado que cualquier reestructuración exitosa debe ser compatible con los derechos de los acreedores ordinarios. Estos no pueden ser dados de baja mediante una negociación bipartita entre el acreedor y el deudor empresario (Simple noncooperative bargaining model of corporate reorganizatios, 1991, pág. 318)⁴

⁴ La traducción en el idioma original del documento es la siguiente: “*creditor and Manager have no way to opt out of bankruptcy's bargaining rules before the fact. Not only is the waiver itself unenforceable as a matter of existing law, but any successful corporate restructuring must effectively deal with the claims of the junior creditors. These cannot be discharged through a two-party bargain between Creditor and Manager*”.

De acuerdo a esto, la posición que ha tomado la Superintendencia de Sociedades frente a los acuerdos particulares entre acreedores garantizados y deudores, es similar a la que se aplica en los Estados Unidos de América.

Como cuarta razón, surge el interrogante referente al resultado del acuerdo de reorganización cuando el bien garantizado es necesario para la continuidad de la actividad económica del deudor, como quiera que la única diferencia entre un acreedor con garantía sobre un bien no operacional y operacional es la ejecución de la misma. Lo que finalmente afecta la votación de los demás acreedores que sí continúan sujetos al concurso.

En efecto, el titular de la garantía sobre bienes no necesarios no tendrá incentivos para votar el acuerdo, por lo que, a su arbitrio, actuando por razones caprichosas o, si actúa racionalmente, pensando más en su propio interés que en el de los demás acreedores y de la empresa deudora, podrá no votarlo o votarlo negativamente. Verbigracia, si se trata de un acreedor con garantía sobre bienes no operacionales, el promotor lo incluirá en el proyecto de graduación y calificación de créditos y derecho de voto, porque es un acreedor de segunda y tercera clase de acuerdo a la categoría de acreencia, por lo que si decide no votar el acuerdo o votarlo negativamente, hace más improbable que se apruebe el acuerdo (se requeriría una mayoría superior a la que exige la ley si se tienen en cuenta solo los votos de los otros acreedores). Si se asume que los acreedores con garantías constituidas sobre bienes no necesarios superan la mitad más uno de los votos (situación que podría darse, para empresas cuyas obligaciones financieras son gran parte de sus pasivos externos), y no votaran o votaran negativamente el acuerdo, se podría frustrar el acuerdo de manera definitiva. En este último caso, los acreedores garantizados tendrían un poder de cuasi monopolio o, como sucedía con el poder de los monarcas en épocas pretéritas, un poder cuasi absoluto para decidir sobre la vida o muerte de, no ya una persona natural, pero sí de una empresa. Que la viabilidad jurídica de una empresa que ha existido por varios años, que genera una cantidad importante de empleo y que aporta al crecimiento económico de su industria dependa de una sola persona y, específicamente, de sus intereses particulares, claramente es indeseable y permite concluir que las normas analizadas generan incentivos perversos.

En este sentido, ¿qué justificación tendría calcular la votación teniendo en cuenta los votos de aquellos a quienes no les interesa si hay o no acuerdo?, ¿es necesario entonces

evaluar un ajuste del derecho de voto de los acreedores con garantía mobiliaria en pro del acuerdo como elemento fundamental del proceso? Al respecto, autores como Baird et al. han expresado que una de las principales preocupaciones de la ley de reorganizaciones corporativas ha sido evitar que un acreedor principal congele a los acreedores ordinarios que son en realidad los propietarios residuales de la empresa.

Estos acreedores ordinarios tienen derecho a participar en la reorganización precisamente por esta razón. Entre sus derechos está el de formar un comité de acreedores que tenga poderes de investigación, que les permita estar en la capacidad de cualquier proponente de un plan de reorganización para lograr la restitución de sus préstamos, la cual puede justificarse para similares razones: cuando la empresa vale más de lo que se le debe al acreedor, los acreedores ordinarios pueden refinanciar el préstamo. En cualquier caso, capturan por sí mismos la diferencia entre el valor de la empresa y el reclamo del acreedor. Estos poderes permiten a los acreedores ordinarios protegerse a sí mismos sin socavar la prioridad del acreedor que está sobre ellos (Simple noncooperative bargaining model of corporate reorganizations, 1991, pág. 315)⁵

Así, es claro que deben respetarse los intereses de los acreedores ordinarios quienes en el escenario de la reorganización podrán optar por refinanciar a su deudor si consideran que la empresa es viable económicamente, ¿cómo lo hacen? a través del acuerdo de reorganización que podrá no lograrse si el voto del acreedor garantizado no favorece el interés del acuerdo.

Como quinta razón, el artículo 2.2.2.4.2.36 del Decreto 1835 de 2015 establece que desde el inicio del proceso de reorganización, los acreedores garantizados con bienes muebles o inmuebles no necesarios para el desarrollo de la actividad económica, reconocidos y admitidos en el auto de calificación y graduación de créditos que no hubieren iniciado

⁵ La traducción en el idioma original del documento es la siguiente: “one of the primary concerns of the law of corporate reorganizations has been to prevent a senior creditor and a firm's shareholders from freezing out intermediate creditors who are in fact the residual owners. These intermediate creditors are given the right to participate in the reorganization for precisely this reason. Among their rights is the right to form a creditors committee that has investigative powers. The ability of any proponent of a plan of reorganization to reinstate or cash out old loans can be justified for similar reasons. When Firm is worth more than Creditor is owed, the intermediate creditors can reinstate Creditor's loan or pay it off. In either event, they capture for themselves the difference between the value of Firm and Creditor's claim”.

procesos de ejecución o cobro con anterioridad al inicio del proceso de reorganización podrán iniciar la ejecución de la garantía ante el juez del concurso, solicitando la enajenación o apropiación de los bienes en garantía en los términos de la Ley 1676 de 2013. Nuevamente, esta reglamentación parece haber ido más allá de la ley, toda vez que le atribuye competencia a la Superintendencia de Sociedades para ejercer funciones jurisdiccionales que no han sido asignadas previamente. Esta afirmación tiene sustento en el artículo 24 de la Ley 1564 de 2012, mediante las cuales las autoridades administrativas ejercerían funciones jurisdiccionales, dentro de las cuales no se aprecian las relativas a que el juez del concurso ejecute la garantía real en el marco del proceso de reorganización empresarial. Al final, ¿está la Superintendencia de Sociedades ejerciendo funciones jurisdiccionales con base en el Decreto 1835 de 2015, que como ya se dijo excede las potestades reglamentarias del Gobierno y el mismo querer de la Ley 1676 de 2013? No, simplemente el juez autoriza la ejecución, pero no conoce de ella. Se deja entonces la aplicación de una norma a la interpretación que el juez haga de ella para que cumpla el mandato jurisdiccional y limitado que se le ha dado a la Superintendencia de Sociedades como juez por excelencia del concurso.

Como sexta razón, se tiene que el privilegio introducido por la Ley 1676 de 2013, la cual en principio solo debió haber abarcado las garantías sobre bienes muebles, trascendió este concepto y lo llevó al plano de las garantías reales para de esta forma incluir las garantías hipotecarias o inmobiliarias en los efectos de la ejecución y/o preferencia en el contexto del concurso sin que desde su inició se estableciera regulación alguna.

Al respecto la Superintendencia de Sociedades ha expresado que “los artículos 50, 51 y 52 del estatuto de garantías hacen referencia a la garantía real, sin que se haya propuesto definición alguna. Dicha mención sólo opera en la órbita concursal como mecanismo ideado por el legislador para extender algunos beneficios de las garantías mobiliarias a los acreedores beneficiarios de hipotecas, en el contexto de los procesos de insolvencia” (2016-01-070195).

En este sentido, se ha indicado que, en la redacción original, lo atinente a insolvencia estaba en el artículo 52 del proyecto, que disponía:

La prelación de las garantías mobiliarias en los procesos de insolvencia, se sujetará a lo previsto en esta ley, sin perjuicio de la aplicación de las reglas pertinentes contenidas en la Ley 1116 de 2006. Se trataba de una regla mínima que simplemente comunicaba los dos regímenes, de garantías y de insolvencia, para decir que en la insolvencia debían observarse las reglas sobre prelación de garantías contenidas en dicho estatuto, sin perjuicio de las normas concursales aplicables.

Sin embargo, en la ponencia para tercer debate, que correspondió al primero en la Cámara de Representantes, se eliminó el artículo 52 original, contenido en el Título V, sobre “reglas de prelación”, y se introdujo todo un nuevo capítulo, el Capítulo II, referente a “garantías en los procesos de insolvencia”, compuesto por tres artículos, 50, 51 y 52, que regulan el asunto, respectivamente, en reorganización empresarial, validación de acuerdo extrajudicial y liquidación judicial. Esta modificación en el contenido del estatuto de garantías, introducida en el tercero de cuatro debates en el Congreso de la República, implica una disciplina de interpretación distinta a la aplicada a las garantías sobre muebles porque, a diferencia de lo previsto para éstas, para los inmuebles no se articuló el andamiaje normativo ab initio, de manera que lo que se concluyó respecto del negocio jurídico de prenda no es extrapolable al negocio jurídico de hipoteca, que no sufrió mutación ninguna salvo para efectos concursales” (Superintendencia de Sociedades , 2016).

Otro cuestionamiento que surge es ¿Cuál es, entonces, el régimen de vigencia de los artículos 50, 51 y 52 de la Ley 1676 de 2013, respecto de la garantía constituida sobre bienes inmuebles? Como quiera que la normativa no previó nada sobre el particular, debe el intérprete elucidar su vigencia a partir del principio de irretroactividad de la ley, según el cual “la nueva ley no puede desconocer derechos, hechos jurídicos y relaciones jurídicas, válidamente formados bajo el imperio de la ley anterior, ni los efectos que estos hayan producido bajo su vigencia”. Según esto, entonces, al no haber previsto el legislador de manera expresa reglas sobre aplicación de la ley en el tiempo para las garantías inmobiliarias, se impone concluir que respecto de ellas no cabe consideración distinta a su efecto a futuro o *ex nunc*, en obsequio a la garantía constitucional de la irretroactividad de la ley contenida en el artículo 58 Superior (Superintendencia de Sociedades , 2016)

De lo anterior se desprenden varias consecuencias en el contexto concursal, así: (i) los negocios jurídicos de hipoteca que se hayan perfeccionado antes de la vigencia de la Ley 1676 de 2013, es decir, antes del 21 de febrero de 2014, conservan en el concurso la calificación derivada de las normas vigentes al momento de su constitución. (ii) Los negocios jurídicos de hipoteca perfeccionados del 21 de febrero de 2014 en adelante, gozarán de los privilegios concursales, en lo que corresponda, previstos en los artículos 50, 51 y 52 de la Ley 1676 de 2013. (iii) La noción de acreedor concursal con garantía inmobiliaria no corresponde, conceptualmente, a la de acreedor garantizado del artículo 8 de la Ley 1676 de 2013. (iv) Por tanto, corresponde a la jurisprudencia concursal determinar, *in concreto*, las reglas relativas a los derechos de los acreedores concursales con garantía inmobiliaria, sobre la base de que el ámbito de eficacia de las normas que regulan la materia inmobiliaria en la ley citada está restringido al escenario de la insolvencia. (v) La presente interpretación rige hacia el futuro, por lo que las decisiones anteriores proferidas por el Despacho permanecerán incólumes (Superintendencia de Sociedades, 2016).

Los anteriores razonamientos, dejan entrever el privilegio que fue concedido en último momento a los acreedores que de una forma más diligente propenden por la consecución de una garantía mejor formada que prevea todos los escenarios posibles del deudor. Todo porque, la información sobre el riesgo y solvencia del deudor es tan imperfecta como asimétrica. En efecto, es impensable que todos los acreedores pudieran haber previsto la situación de insolvencia, dado que siempre habrá acreedores que o bien por el acceso a la información (*insiders*) o bien por su enorme capacidad de anticipación (acreedores profesionales con una organización suficientemente estructurada) puedan valorar eficazmente la evolución presente y futura de la empresa deudora. Sólo ellos podrán valorar objetiva y correctamente y, sobre todo, a bajo coste, el riesgo de insolvencia. No nos extraña que para estos acreedores se haya efectuado esta modificación la cual el ordenamiento privilegia, blindo e incluso inmuniza como sucede con las garantías que aseguran obligaciones financieras, las cuales en su gran mayoría son constituidas sobre bienes inmuebles (Veiga Copo, 2017, pág. 493).

Esta situación de reinversión y unificación en torno a un concepto de garantía real bajo cuyo resguardo se cobijan toda una serie de derechos para los acreedores titulares de garantía mobiliaria e inmobiliaria en los procesos de insolvencia, es otra razón para considerar que desde la formación del negocio jurídico de garantía aquellos acreedores profesionales estructurarán su garantía ya no mobiliaria sino también inmobiliaria para todos los posibles escenarios de riesgo del deudor, entre ellos el de insolvencia, a efectos de hacer valer esos derechos de ejecución separada de la garantía si la misma se constituyó sobre bien no necesario o con pago preferente en el caso de los bienes necesarios para la actividad económica del deudor.

De este modo, la integración total de los acreedores incluidos los garantizados en el procedimiento concursal podría justificarse siempre que permita maximizar el valor del patrimonio del deudor sin que ello comporte un perjuicio de los intereses de aquellos que estén garantizados. Obviamente el perjuicio se produce, con la integración obligatoria, así como con la prohibición de iniciar el ejercicio de cualquier acción individual o suspender las que estén en curso, implica imputar el coste del procedimiento concursal al acreedor garantizado, cuando precisamente la finalidad de una garantía es evitar el riesgo de insolvencia del deudor. Para que esta función concursal sea justa y lleve a una integración total de los acreedores sin distinción se debe idear unos mecanismos que tutelen la posición de los garantizados, pues en su detrimento se tergiversan o violan la función y finalidad de las garantías, beneficiando únicamente a un deudor que pudo ser más o menos indolente en la gestión de su empresa y a unos acreedores ordinarios que simplemente se aprovecharán de la lesión que se provoca en otros acreedores que se preocuparon por asegurar el riesgo de sus operaciones (Veiga Copo, 2017, págs. 430-431)

De cara a la integración de un acreedor garantizado al proceso de reorganización, autores como Baird et al. estiman que cuando el acreedor tiene una garantía sobre todos los activos de la empresa, una vez que la empresa está incumpliendo los términos del negocio de garantía, como sucede cuando el estado financiero de la empresa está deteriorado, el acreedor tiene derecho a apoderarse de todos los activos dados en garantía y venderlos al mejor postor. Sin embargo, si estos activos son más valiosos bajo el control del Gerente, a todos les conviene que permanezcan en su lugar. Pero la capacidad del acreedor de

vender los activos a un tercero una vez que ha incumplido, pone un límite a los acreedores ordinarios en la satisfacción de su crédito. Así, si el Gerente no le ofrece al menos una seguridad equivalente, el acreedor abandonará la mesa de negociación, se apoderará de los activos y los venderá (Simple noncooperative bargaining model of corporate reorganizatios, 1991, pág. 319)⁶

Para lograr la integración de un acreedor garantizado al proceso de reorganización, que como ya se ha dicho no podrá imponérsele, deberá asegurarse que la satisfacción de su crédito será en las mismas proporciones que si ejecuta por separado la garantía real, la cual, en todo caso y como lo veremos más adelante, tendrá que hacerlo en una instancia diferente a la concursal, en tanto que, si no se ve motivado a continuar en el proceso de reorganización, optará por el camino más fácil y más seguro, es decir, satisfará su acreencia con el bien dado en garantías, afectando de esta manera la reorganización en conjunto.

Para finalizar, es claro que la Ley de Garantías Mobiliarias le significó a Colombia un salto cuántico en los bienes que los deudores, en su mayoría micro y pequeños empresarios, pueden otorgar como garantías, para así acceder con mayores ventajas al crédito financiero. Sin embargo, y en lo que tiene que ver con el régimen concursal, ¿qué papel, qué fuerza, qué realidad y qué función cumple verdaderamente una garantía real en un concurso?, ¿qué sucede y qué posición real asume en caso de verse afectada por el proceso y no gozar, voluntaria o legalmente del derecho de ejecutar separadamente toda vez que se levante la paralización del artículo 50 de la norma de garantías colombiana?

Decir sin más que, el privilegio es el enemigo del derecho (*Das Vorrecht ist der Feind des Rechts*), puede llegar a constituir una aberración. Primar unos u otros intereses es una elección, una selección entre alternativas no siempre coincidentes, antes bien, antitéticas,

⁶ La traducción en el idioma original del documento es la siguiente: “*It has a security interest in all the assets of Firm. Once Firm is in default under the terms of the security agreement, as it surely will be by the time Firm's financial condition has deteriorated to its present state, Creditor has the right to seize all of Firm's assets and sell them to the highest bidder. If these assets are more valuable in Manager's control than anywhere else, it is in every- one's interests that they remain in place. But Creditor's ability to sell the assets to a third party once there has been a default puts a lower limit on what it must receive. If Manager does not offer it at least this amount, Creditor will walk away from the bargaining table, seize the assets, and sell them*”

mal comprendidas y en no pocos casos peor explicadas y justificadas. Y es que preordenar créditos, reasignar posiciones (positivas y preferenciales o negativas y relegadas) en un concurso y esquivar la igualdad distributiva entre todos los acreedores, entraña riesgos, genera asimetrías, implica elecciones y exige tutelar posiciones jurídicas, que de lo contrario, quedarían relegadas (Veiga Copo, 2017, pág. 478).

La misma situación es develada por el autor Douglas. G. Baird en su artículo *The Rights of Secured Creditors After Rescap*, quien ilustra diferentes escenarios en el proceso de reorganización de Estados Unidos, en los cuales el objetivo es evitar la liquidación, así refiere que el deudor le debe otorgar al acreedor garantizado, para el caso del documento (al banco), un paquete de derechos que valgan lo mismo que la deuda para que sea el banco en primer lugar el que decida si hay o no lugar a la reorganización del deudor, todo para que la empresa continúe en marcha, sin embargo, si el deudor no puede ofrecer más de lo que el acreedor principal tiene, este último en términos de su posición dentro de la estructura de capital de la empresa en su conjunto podrá pedir que se pague antes que a aquellos acreedores que están en tramos inferiores. La ley, sin embargo, permite que la prioridad se establezca solo con respecto a cada uno de sus activos, no con respecto a la empresa como un todo (2015, págs. 855-866)⁷

⁷ La traducción en el idioma original del documento es la siguiente: “*from this perspective, assuming still that one is committed to taking stock of things at the moment of the petition, Bank's secured claim is worth \$150. At the time the petition is filed, Firm is worth, in expectation, \$200, and Bank is first in line. To provide Bank with adequate protection, it must be given a package of rights worth \$150. Indeed, if Bank were owed \$200 and the law mandated benchmarking rights at the time of the petition, the debtor must give Bank the entire upside in order for Bank to have a bundle of rights equal to the value of its secured claim. As long as one is committed to treating the filing of the petition as a recognition event, this result follows. This approach to assessing the rights of the secured creditor suffers from conspicuous weaknesses. Under these facts, neither Lender nor anyone other than Bank would trigger the bankruptcy in the first place. Moreover, it requires a valuation of Firm at the outset of the case. It may make more sense that Bank should have no right to assert its priority over Lender until the reorganization runs its course. Doing this would require rejecting Sexton and put off the day of reckoning until the time of the reorganization. This idea can be illustrated with one more variation. Firm is again worth \$100, \$200, or \$300 with equal probability, but Bank is owed \$250 and a going-concern sale is not possible. In expectation, Firm is not worth enough to pay Bank in full. The most sensible reorganization regime, or at least the one most similar to today's regime, is one in which Lender has a continuing stake in Firm, even though in expectation Firm will not be able to pay Bank in full. The option value of Lender's claim is not extinguished until the plan is confirmed. This way of looking at Chapter 11 is largely consistent with modem practice. It does, however, ignore a fundamental characteristic of security interests under nonbankruptcy law. We conventionally talk about the rights of a senior creditor in terms of its position within the capital structure of the firm as a whole. There are different tranches, and those in the higher tranches are entitled to be paid before those in the lower ones. The law, however, allows priority to be established only with respect to each of its assets, not with respect to the firm as a whole”*

De cara a las razones previamente expuestas queda una brecha amplia que deberá continuar siendo moderada por el juez del concurso, con límites a los derechos privilegiados que se otorgan a acreedores garantizados, sean hipotecarios o mobiliarios, en el trámite de reorganización a fin de que se salvaguarden los intereses de la empresa y, en especial, a que no se liquiden judicialmente empresas viables por la falta de votos suficientes para aprobar un acuerdo reorganizatorio. En términos generales, y del análisis de las normas los derechos otorgados a los acreedores con garantía real en el proceso concursal, no generan un incentivo para los titulares de la garantía de propender por la continuidad de la empresa.

SECCIÓN IV

ANÁLISIS EMPÍRICO DE LOS INCENTIVOS QUE GENERAN LAS GARANTÍAS MOBILIARIAS EN LA NEGOCIACIÓN Y VOTACIÓN DE UN ACUERDO DE REORGANIZACIÓN

La presente sección se basa en entrevistas semiestructuradas efectuadas a expertos en el régimen de reorganización empresarial en Colombia, especialmente en el régimen de garantías mobiliarias y de insolvencia de las personas jurídicas, para construir un análisis crítico y estructurado de los cambios que afectaron los principios del concurso y los elementos esenciales del mismo. Las entrevistas no tienen como fin la obtención de conclusiones estadísticas significativas, sino soportar el análisis normativo.

En relación con lo anunciado, los expertos respondieron a diez interrogantes que fueron planteados durante las entrevistas, permitiendo a la autora construir el análisis comparativo que se presenta a continuación, previo al cual se tomó el consentimiento informado y los expertos autorizaron publicar sus respuestas con sus nombres y rúbricas:

Los entrevistados son académicos, empresarios, árbitros, ámbitos de desempeño que les confiere experticia sobre el problema discutido en esta investigación:

El Doctor Álvaro Londoño Restrepo, abogado de la Universidad de Antioquia, árbitro en Derecho Civil y Comercial de la lista A del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Medellín, profesor de Posgrado de la UNAB y de pregrado en la Escuela de Derecho de Eafit, abogado de la firma Isaza Londoño & asociados, conjuer de la Sala Civil del Tribunal Superior de Antioquia.

El Doctor Álvaro Isaza Upegui, Abogado de la Universidad Pontificia Bolivariana, con especialización en Derecho comercial y profesor de cátedra en la misma universidad, profesor de la cátedra en Derecho comercial general y procedimientos mercantiles en la Facultad de Derecho en la Universidad Pontificia Bolivariana, profesor de la cátedra de Procesos concursales en las especializaciones de derecho comercial en la Universidad

Pontificia Bolivariana, Universidad San Buenaventura de Cali y Autónoma de Bucaramanga, profesor de la asignatura de concursos y liquidación obligatoria en la especialización de Derecho comercial y de los negocios en la Universidad de Santo Tomás, miembro de la Comisión Asesora del Ministerio de Justicia de Colombia para la reforma del Código de Comercio (Ley 222 de 1995), miembro del Comité Jurídico de la Cámara de Comercio de Medellín, árbitro de la lista A en los Centros de Arbitraje y Conciliación cámaras de comercio de Bogotá y Medellín, Conjuez de la Sala Civil del Tribunal de Antioquia, abogado de la firma Isaza Londoño & asociados.

El Doctor Jorge Villegas Betancur, Abogado de la Universidad Pontificia Bolivariana, Vicepresidente Jurídico y Secretario General de la Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia. Ex secretario general de Leasing Bancolombia.

El Doctor Juan Luis Escobar, abogado experto en Derecho Concursal, socio/partner de la firma de abogados Contexto Legal S.A.

El Doctor Santiago Londoño Correa, Secretario Administrativo y Judicial Intendencia de Medellín (Superintendencia de Sociedades).

Cuestionario “Las garantías mobiliarias en el régimen concursal”

1. La Ley 1676 de 2013 modificó ciertos aspectos de los procesos de reorganización regidos por la Ley 1116 de 2006. ¿Cuáles cree que son esos cambios, cómo cree que afectan los principios que rigen el proceso? de insolvencia y los incentivos que dan tanto a deudor para someterse a un proceso de reorganización, como a los acreedores para decidir el sentido de sus votos?

El 80% de los expertos en materia de insolvencia expresaron que cuando la Ley de garantías mobiliarias avoca el tema del concurso regulado en la 1116 de 2006 “cambia su nomenclatura primero para referirse simplemente a las garantías y luego para precisar que se ocupa de garantías reales”. Asimismo, en lo que tiene ver con la afectación de los principios que rigen el trámite de insolvencia, cuatro de los

entrevistados dijeron que el principio de universalidad objetiva no se ve tan afectado teniendo en cuenta que la totalidad de los bienes del deudor quedan vinculados al concurso, sin embargo, en lo que tiene que ver con la universalidad subjetiva sí se aparta de este, por cuanto “los titulares de créditos amparados por ellas solamente quedan vinculados al acuerdo si voluntariamente acceden a someterse a él” (Londoño, 2018).

En el mismo sentido, frente al principio de igualdad, cuatro de los entrevistados refirieron que se desconoce, en razón a la posibilidad con que cuenta el titular de la garantía de ejecutar la misma solicitando su exclusión de la masa bienes vinculada al concurso, la preferencia en el pago con que cuentan los acreedores reales por encima de los demás acreedores y finalmente la tan discutida premisa sobre la modificación o no de la prelación legal que de acuerdo a lo que expresa la mayoría sí fue modificada por la Ley 1676 de 2013, no obstante que la Superintendencia de Sociedades en las diversas providencias aludidas en la sección anterior y traídas a colación por los expertos, indique que la prelación legal no ha sido modificada.

En opinión de uno de los entrevistados, *“En lo que hace relación a la prelación de créditos, la ley desconoce dicho principio, ya que según el artículo 50: “Confirmado el acuerdo de reorganización, el acreedor garantizado tendrá derecho a que se pague su obligación con preferencia a los demás acreedores que hacen parte del acuerdo”, Y si se trata del proceso de liquidación judicial el artículo 52 faculta al titular de la garantía para solicitar la exclusión de los bienes sobre los cuales recae con el fin de hacerla efectiva por fuera del concurso, con la sola limitación relativa a la prelación que se reconoce a los créditos pensionales” (Isaza, 2018)*

Tales consideraciones, reafirman que las manifestaciones de la Superintendencia de Sociedades en las diferentes providencias (autos y sentencias) citadas en este trabajo parecen estar equivocadas.

2. Los procesos concursales buscan que el deudor logre afrontar la situación de crisis económica en la que se encuentra para acordar de forma conjunta con sus acreedores y garantes fórmulas de pago que le permita su recuperación económica, de tal manera que

se logre el objetivo dual de proteger el crédito y de preservar la empresa ¿Considera usted que las normas de la Ley 1676 de 2013 que les dan a los acreedores garantizados prerrogativas importantes e incluso la posibilidad de ejecutar directamente su garantía, existiría el riesgo de que se liquidaran empresas con problemas de liquidez pero que financieramente son viables en el largo plazo? En caso de que usted crea que este riesgo existe, ¿qué cambios normativos son necesarios para minimizarlo?

La postura mayoritaria en este sentido, indica que las compañías acuden al proceso de reorganización para solucionar problemas graves de flujo de efectivo. De ahí que las premisas para someterse a este proceso sean la cesación de pagos y la incapacidad de pago inminente.

La primera objeción es que cuando el deudor se acoge a los términos del proceso de reorganización habiendo constituido garantías reales, bajo la suposición de que las mismas se otorgaron en cumplimiento de los requisitos de constitución y registro, surge la posibilidad de que el acreedor titular de estas, solicite la ejecución o el pago preferente sin sujeción a lo que revele el flujo de caja presentado por el deudor, lo que traerá como consecuencia:

“que los recursos líquidos se apliquen al pago de estas acreencias sin consideración a las consecuencias que para el funcionamiento de la empresa puedan resultar”. “En otros términos, el régimen no solo privilegia a los acreedores garantizados sobre los demás sino que también dicho privilegio, de hecho, prima sobre necesidades urgentes de capital de trabajo lo cual puede afectar la adquisición de materias primas y el pago de salarios, por ejemplo, lo cual puede provocar el fracaso de la empresa, desvirtuando los fines del régimen de insolvencia que, en cuanto fueron concebidos sobre la base del principio de conservación de la empresa constituyen claramente un desarrollo del principio constitucional contemplado en el artículo 333 de la Carta conforme al cual [...] La empresa, como base del desarrollo, tiene una función social que implica obligaciones. El Estado fortalecerá las organizaciones solidarias y estimulará el desarrollo empresarial. De esta manera, el régimen de garantías de la ley 1676 atenta contra la posibilidad de

recuperación de la empresa en crisis al desconocer la incidencia de la generación de caja en la viabilidad de la misma” (Londoño, 2018).

El 40% de los entrevistados manifestaron que el remedio a la situación es derogar los artículos 50, 51, y 52, que no hacían parte del proyecto de ley presentado al Congreso.

Al respecto (Isaza Upegui, Cuestionario "Las garantías mobiliarias en el régimen concursal", 2018) indica que son el plan de negocios y el flujo de caja proyectado, dos requisitos esenciales para que el deudor pueda acogerse a los beneficios de la ley de reorganización empresarial. Esto se ve vulnerado por el acreedor con garantía mobiliaria en razón a que éste puede exigir su pago en las condiciones y términos pactados sin consideración a si su deudor cuenta con los recursos para atender dicha obligación. No hay pues consideración alguna para salvaguardar la empresa, ya que quien tiene esta clase de garantía está privilegiado sobre los demás acreedores, sin importar las necesidades de capital de trabajo que afronte la empresa, con lo cual se desvirtúan los fines del régimen de insolvencia que son la conservación y protección de la empresa.

3. Desde la vigencia de la Ley 1676 de 2013, ¿ha tenido relación con casos en los cuales la ley de garantías mobiliarias haya distorsionado los incentivos de un acreedor, de tal manera que este se preocupe únicamente por la suerte de su crédito y poco por la de la empresa deudora?

El 80% de los entrevistados manifiesta que en los casos que han conocido los acreedores con garantía mobiliaria han solicitado la ejecución de las mismas toda vez que de acuerdo con la prelación que en criterio de todos, sí fue modificada por la Ley 1676 de 2013, los titulares de garantía no tienen incentivos para someterse al acuerdo que vote la mayoría. Lo que ratifica, que a los titulares de garantía real no les interesa la recuperación de la empresa, sino la satisfacción de su crédito avalada en los incentivos erróneos otorgados por la Ley 1676 de 2013 en los artículos 50 y 51.

Es de aclarar, que el 20% restante no opinó frente a este punto, ya que desde su experiencia profesional no le es posible determinar la distorsión en los incentivos del acreedor en el proceso de insolvencia.

4. ¿En su experiencia ha conocido casos en los cuales hayan existido acreencias garantizadas con bienes no necesarios en un proceso de reorganización? De ser afirmativa la respuesta, ¿el juez del concurso ha autorizado la ejecución de estas garantías?

Un porcentaje del 80% ha conocido casos en los cuales han existido acreencias garantizadas con bienes no necesarios, en los que la Superintendencia de Sociedades ha autorizado la ejecución de la garantía, aunque con los límites previstos en el artículo 17 de la Ley 1116 de 2006. Como ejemplo, se tiene una finca destinada a actividad de ganadería en una compañía del sector textil. Es de aclarar, que el 20% restante no opinó frente a este punto ya que, desde su experiencia profesional, no asesora procesos de insolvencia.

Uno de los entrevistados manifiesta que, en un caso particular, la Superintendencia de Sociedades autorizó la ejecución de la garantía, pero su titular considero obtener más provecho recibiendo el inmueble en dación en pago en comunidad y proindiviso con los demás acreedores reconocidos en el concurso:

“El Banco acreedor en la audiencia de calificación y graduación de créditos, y gracias a que la garantía no hace parte de los activos de la operación, manifestó su voluntad de hacer efectiva la garantía. Posteriormente el mismo Banco considero que podría votar el acuerdo recibiendo, junto con los demás acreedores del sector financiero, con el fin de recibir en dación en pago el inmueble que conforma el Patrimonio. Estamos en la discusión de los términos del acuerdo de reorganización que está próximo a suscribirse” (Londoño, 2018).

5. ¿Es posible que acreedor y deudor, antes del inicio de un proceso de reorganización - al momento de otorgar el crédito, pacten que un determinado bien entregado en garantía es o no necesario?

La postura mayoritaria (cuatro de los abogados entrevistados) considera que no obstante el pacto que lleguen a hacer las partes en el contrato de garantía, es la Superintendencia de Sociedades quien finalmente decide el tratamiento que da a la misma. Concluyéndose que el pacto no sería válido. La postura minoritaria (uno de los abogados entrevistados) indica que sí ve cómo posible el pacto relativo a la clase de bien entregado en garantía.

6. La reglamentación de la Ley 1676 de 2013 permite a los acreedores garantizados que votan en contra o que no votan de un acuerdo de reorganización ejecutar su garantía si la deuda está vencida y el acuerdo de reorganización aprobado. ¿Ha conocido casos de este tipo de ejecuciones? ¿Qué incentivos cree que genera esta posibilidad de ejecutar la garantía si se vota en contra? ¿Puede generar un estímulo a votar en contra de un acuerdo de reorganización y llevar a la liquidación judicial de empresas financieramente viables?

La postura mayoritaria (cuatro de los abogados entrevistados) indica que la ejecución de la garantía no está supeditada a la votación negativa del acuerdo, toda vez que, lo que consagra la Ley 1676 de 2013 es que los titulares de la garantía tendrán la facultad de votar el acuerdo, así conforme al Decreto 1835 de 2015, el cual a criterio de los entrevistados excede la ley que reglamenta, es indiferente no votar o votar negativamente el acuerdo, puesto las consecuencias en uno u otro caso son las mismas.

Así, la mayoría expresa que la precipitación de la liquidación de la empresa no está dada tanto en la conducta del acreedor sino en el derecho a que su acreencia le sea pagada con preferencia sobre las demás obligaciones.

Sin perjuicio de lo que ha expresado la mayoría, uno de los entrevistados afirma que

“con todo, parece que, por lo menos en abstracto, también para los acreedores titulares de garantías es preferible la reorganización que la liquidación, particularmente si se tiene en cuenta lo expuesto por la Corte Constitucional en la parte motiva de la sentencia en la cual se pronunció en relación con una demanda de inexecutable contra el inciso del artículo 52 de la ley sobre la prelación de los créditos pensionales. En esa sentencia expresa- que no decide- la Corporación que también hay que respetar las demás

obligaciones de la primera clase antes de proceder a la exclusión de bienes para la efectividad de las garantías”.

7. ¿Está de acuerdo con la forma como la Superintendencia de Sociedades, como juez de procesos de insolvencia, está aplicando la Ley 1676 de 2013 en dichos temas? Por ejemplo, ¿en lo relacionado con la prelación de créditos?

El 100% de los entrevistados manifiestan que mientras no exista providencia constitucional que derogue los artículos 50, 51 y 52 de la Ley 1676 de 2013, no podrá darse a la garantía real inmersa en un proceso insolvencia, tratamiento diferente al dado por la Superintendencia de Sociedades cuando ejerce funciones jurisdiccionales. Asimismo, se expresa que cuando se trata de ejecución de bienes no necesarios, la aplicación se está haciendo conforme a la Ley.

8. ¿En su experiencia, cómo se interpretan y aplican los artículos 50, 51, y 52 de la Ley 1676 de 2013 en los procesos de insolvencia empresarial?

El 60% de los entrevistados indica que se deben aplicar según su tenor literal hasta, que no se manifieste lo contrario.

9. A partir de su experiencia, ¿cuál es la opinión que tienen los (i) deudores y (ii) acreedores de las normas de la Ley 1676 de 2013 que se relacionan con temas de insolvencia.

El 60% de los entrevistados considera que muy pocos deudores y acreedores (tal vez, de estos, solo los bancos) conocen la regulación privilegiada para los acreedores con garantía real en el proceso de insolvencia. Sin embargo, la mayoría considera que la Ley 1676 de 2013 desarticula el concurso en tanto que rompe con la protección que el Estado debe brindar a la empresa como fuente de riqueza.

La minoría (40%) considera que la Ley 1676 de 2013, creó alternativas para los micro y pequeños empresarios y que flexibilizó de una manera importante la ejecución de las garantías minimizando el riesgo de impago de la obligación a cargo del deudor.

10. ¿Cuál es su opinión sobre la Ley 1676 de 2013 en la que la Corte Constitucional expresó sus consideraciones sobre temas de garantías mobiliarias e insolvencia para, al final, declararse inhibida sobre la constitucionalidad del último inciso del artículo 52 de la Ley 1676 de 2013 (“En todo caso, ¿lo establecido en el presente artículo no aplicará en detrimento de derechos pensionales”)?

El 100% de los entrevistados consideran que la parte motiva de la sentencia expone criterios claros de interpretación y aplicación de la Ley 1676 de 2013 en el concurso, pero al final no dilucida su postura de cara a los planteamientos dados en la parte motiva, lo que se vislumbra bastante contradictorio.

De manera similar a lo expresado en la sección anterior, y en acuerdo con los abogados que colaboraron con este trabajo dando su visión frente a los cambios introducidos en la Ley 1676 de 2013 que sin lugar a duda permean el régimen concursal, es claro que:

el régimen de garantías mobiliarias en abstracto ha posibilitado un acercamiento entre micro y pequeños empresarios y los intermediarios financieros, al flexibilizar el objeto sobre el cual se constituye la garantía, ha facilitado su registro, y de igual forma su ejecución al permitir incluso la imputación del mismo bien objeto de garantía como pago de la obligación. Sin embargo, cuando se ocupa de los procesos de reorganización, el objeto de la ley de garantías mobiliarias trasciende el anunciado en la norma transcrita para referirse a las garantías reales en los procesos de reorganización (mobiliarias e inmobiliarias) (Puyo Vasco, y otros, 2016, pág. 650).

No obstante, el legislador advierte que: “Esta ley será aplicable a la constitución, oponibilidad, prelación y ejecución de **garantías mobiliarias** sobre obligaciones de toda naturaleza, presentes o futuras, determinadas o determinables y a todo tipo de acciones, derechos u obligaciones sobre bienes corporales, bienes incorporales, derechos o acciones

u obligaciones de otra naturaleza sobre bienes muebles o bienes mercantiles” (Artículo 50, Ley 1876).

En realidad, la innovadora regulación de las garantías mobiliarias e inmobiliarias en los procesos de insolvencia ha causado un impacto en muchos casos extremista, hasta tal punto de sugerirse la derogación de los artículos 50, 51 y 52 de la Ley 1676 de 2013, como solución a los problemas e interrogantes que manan de la aplicación de la Ley 1676 de 2013.

La desarticulación que se dio de los regímenes dificulta que los acreedores con garantía real tengan como objetivo común la recuperación de la empresa económicamente viable,

ya que si la empresa no puede volver a ser rentable, incluso bajo un procedimiento de reestructuración eficiente, la lógica económica establece que debería desaparecer, razón por la cual los regímenes deben armonizarse y propender por un mecanismo ajustado para cada país en función de la disponibilidad de información y la calidad de la misma para los acreedores, aspectos directamente relacionados con el tipo de sistema financiero existente en cada país, y de cuál sea la fuente principal de financiación de las empresas en la economía (Lopez Gutierrez, Torre Olmo, & Sanfilippo Azofra, 2008, pág. 181).

CONCLUSIONES

El Gobierno Nacional, autor del proyecto de ley estructuró el nuevo “Sistema Unitario de Garantías Sobre Los Bienes Muebles”, con base en la experiencia internacional de países que, como Canadá, EE. UU, Guatemala, México y Perú, han adoptado regulaciones similares, teniendo como referente la guía legislativa de la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI por sus siglas en español o UNICITRAL por sus siglas en Inglés).

Dicho sistema tiene como propósito facilitar el acceso a la financiación, para ello procura hacer más eficiente el derecho de los acreedores, pues estos deben tener la confianza que en caso de incumplimiento del deudor, ellos podrán acudir al sistema legal para que la garantía pueda ser cobrada con rapidez y a unos menores costos de transacción (Villegas Betancur).

La Ley 1676 en sus disposiciones sobre las garantías reales en los procesos de insolvencia, reforma sustancialmente el régimen que había establecido la Ley 1116 de 2006 en tanto que: (1) en el proceso de reorganización establece un régimen diferente para las garantías que depende de si se constituyen sobre bienes necesarios para el desarrollo de la actividad del empresario o sobre bienes no necesarios para ello; (2) permite la ejecución extrajudicial contra el empresario que se acoge al concurso recuperatorio; (3) modifica las normas sobre prelación de créditos al reconocer que los que están amparados por garantía la tienen sobre todos los demás créditos, con la única excepción de los pensionales; (4) deroga las normas del Decreto 1038 sobre exclusión de bienes amparados con garantía fiduciaria en la liquidación para extender este mismo tratamiento a todas las garantías en el proceso de liquidación (Puyo Vasco, y otros, 2016, págs. 650-651).

A pesar del esfuerzo que se hizo para que la ley de garantías mobiliarias se tornara en una posibilidad para los micro y pequeños empresarios colombianos, de acceder al crédito, se introdujo en la norma el Capítulo II, que trata de las garantías en los procesos de reorganización, mediante el cual se adicionó al concepto de las garantías mobiliarias el

de garantías reales, recogiendo en dicho concepto además de los bienes muebles tangibles, intangibles y futuros, a los bienes inmuebles. Así, se dio un alcance más amplio a los acreedores que no habían constituido garantías sobre bienes muebles, para que en el curso del proceso de reorganización en cumplimiento de los requisitos de registro y oponibilidad, solicitaran en el proceso el reconocimiento como acreedores garantizados.

Esta inclusión de las garantías reales en el régimen de garantías mobiliarias es el que desencadena toda una serie de incentivos que desde el punto teórico son negativos porque emergen en el acreedor garantizado intenciones no queridas en el proceso de reorganización como la opción de ejecutar de manera separada el bien objeto de la garantía cuando la misma reposa sobre bienes no necesarios para la actividad económica del deudor según se indica en la Ley 1676 de 2013 y en su Decreto reglamentario 1835 de 2010, pero ¿qué se entiende por bien no necesario para la actividad económica del deudor? Como se dijo esta calificación puede ser objeto de múltiples consideraciones, entre ellas del mismo deudor a quien podría favorecerle que el acreedor excluya el bien del proceso y lo ejecute por separado, por el acreedor a instancias del proceso sí logra probar la no necesidad del bien para la actividad económica del deudor, y es que en últimas ¿cómo definir si un bien es o no necesario para la actividad del empresario? Se requieren de innumerables esfuerzos por parte del Juez del concurso para evitar que deudor y acreedor a instancias del proceso manipulen la calificación de los bienes, en el primer caso en detrimento de los acreedores ordinarios y en el segundo caso en detrimento también de los acreedores y de la empresa.

En el peor de los casos, otra intención no querida es, ya no ejecutar la garantía sobre bien no necesario, sino ejecutar todo el patrimonio del deudor cuando la garantía se ha concebido sobre el mismo, en detrimento de la empresa que busca continuar con su operación y de los derechos de crédito de los acreedores ordinarios.

Así mismo, con el pago preferente e inmediato que impuso el Decreto 1835 de 2015 a favor de los acreedores garantizados también se generan incentivos no queridos para el concurso, porque el titular de la garantía mobiliaria podrá exigir dicha prelación desconociendo los acuerdos privados e imponiendo a la empresa deudora un esfuerzo adicional para propender porque su flujo de caja se ajuste a la satisfacción del crédito del

acreedor garantizado.

En el mismo sentido, también es un incentivo negativo y no querido la asignación de derechos de voto a quienes tienen la potestad de ejecutar la garantía, es su decisión hacerlo pero aún tienen la posibilidad de votar el acuerdo o simplemente no votarlo porque no les interesa si hay acuerdo o no, afectando la viabilidad del acuerdo de reorganización, por lo que vuelve a hacerse necesario una revisión muy exhaustiva de parte del Juez del concurso de los derechos excesivos otorgados a los acreedores garantizados en el sistema de garantías.

Por su parte, la asignación de competencia a la Superintendencia de Sociedades es otra intención no querida de la reglamentación del régimen de garantías mobiliarias, toda vez que de la literalidad de la norma se extrae la asignación de competencia al juez del concurso para ejecutar la garantía. Lo que excede las facultades jurisdiccionales asignadas a la Superintendencia de Sociedades por Ley.

En este sentido, a la luz de jurisprudencia y la doctrina colombiana recogida en textos normativos y en las experiencias de los expertos implantadas en este trabajo, las prerrogativas especiales otorgadas a los acreedores garantizados en el nuevo régimen de garantías, en teoría, descomponen de manera significativa los pilares de la reorganización, al permitir al titular de la garantía “seleccionar activos, inmunizarse frente al incumplimiento y la insolvencia, eludir acciones ejecutivas colectivas, coberturas holísticas, obligaciones colaterales o negativas, satisfacer individualmente la garantía frente a toda situación del deudor, erigir atalayas de protección por encima de paridades y proporcionalidades” (Veiga Copo, 2017).

En este punto es necesario indicar que la crítica no está dada a la garantía en sí, toda vez que el reto de la modernidad impone la necesidad de una garantía dinámica, eficiente y sobre todo útil para la tutela del crédito. Sin embargo, el punto de inflexión se encuentra soportado en las marcadas desproporciones de los textos legales que reglamentan las normas y que generan a priori una tensión para quienes se someten al concurso y para quienes participan de él sin la tutela de una garantía real.

Salvo lo anterior, no puede negarse que hasta el momento el Juez del concurso en la

práctica ha mitigado los efectos negativos de los incentivos otorgados al acreedor garantizado, cuando ha permitido la ejecución de la garantía pero en los mejores intereses del concurso, cuando ha usado herramientas hermenéuticas para integrar las garantías inmobiliarias al estatuto de las garantías mobiliarias las cuales *ab initio* no tuvieron una fuente clara de regulación, cuando ha usado sus poderes para proteger los intereses de los acreedores ordinarios con medidas cautelares con función de garantía en pro de tutelar sus créditos, cuando ha limitado la autonomía de la voluntad de las partes procurando porque no se soslaye el valor de los activos de la empresa.

La Ley 1676 de 2013 entró en vigencia el 21 de febrero de 2014, cuatro años son insuficientes para precisar sus efectos en los procesos concursales. Resulta entonces apresurado recomendar una reforma legislativa en la que se modifiquen los incentivos negativos que ha morigerado la Superintendencia de Sociedades como autoridad jurisdiccional.

En suma, los derechos otorgados a los acreedores con garantía real en el proceso concursal “son la función y el fundamento de toda garantía real, sea mobiliaria o no, la cual no es otra que la de asegurar e inmunizar frente a toda pretensión patrimonial, incluso personal, el derecho del acreedor. Y hacerlo en todo escenario, en cualquier situación, concurra quién concurra” (Veiga Copo, 2017). No obstante, en este contexto el acreedor tiene un poder de realización que en principio si afecta los intereses del concurso simultáneamente con las pretensiones de los demás acreedores generando unos incentivos no queridos que como ya se dijo, han tenido que ser sorteados por el director del concurso en el máximo uso de sus poderes jurisdiccionales.

Si bien el legislador quiso atender una necesidad apremiante en Colombia referente a facilitar el acceso al crédito, fue ambiguo en cuanto al alcance del artículo 50 de la Ley 1676 de 2013, por lo que más que una modificación de la norma, es menester que la Superintendencia de Sociedades interprete la disposición legal para hacer compatibles los intereses tanto del acreedor garantizado, como del mismo deudor y demás acreedores ordinarios.

Bibliografía

Artículos de Revista

- López Gutiérrez, C., Torre Olmo, B., & Sanfilippo Azofra, S. (mayo-agosto de 2008). Una aproximación teórica a la solución de los problemas de insolvencia empresarial. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la empresa*, 14(2), 169-184.
- Ramírez Torres, G. (julio-diciembre de 2015). Los derechos del acreedor garantizado y la reorganización del deudor en la ley de garantías mobiliarias. *Revista de Derecho Privado*(54), 1-37.
- Revista Semana. (8 de agosto de 2015) Recuperado de <http://www.semana.com/economia/articulo/fedegan-fondo-nacional-del-ganado-en-lios-por-friogan/438620-3>
- Veiga Copo, A. (2017). *Garantías mobiliarias: Ley 1676 de 2013*. Bogotá, Colombia: Universidad Sergio Arboleda; Academia Colombiana de Jurisprudencia.
- Wilches-Duran, R. E. (Julio-Diciembre de 2008). Vacíos e inconsistencias estructurales de nuevo régimen empresarial colombiano. Identificación y proposición de soluciones. *Vniversitas*, num 117, 197-218.

Conceptos Superintendencia de Sociedades

- Superintendencia de Sociedades. (19 de febrero de 2016). *Auto* 2016-01-070195.
- _____(9 de abril de 2013). *Concepto* 220-033322.
- _____(mayo de 2017). *Auto* 2017-01-263176.
- _____(27 de junio de 2017). *Concepto* 220-124263.
- _____(18 de abril de 2017). *Auto* 2017-01-180861
- _____(10 de junio de 2016). *Auto* 400-000416
- _____(24 de julio de 2017). *Auto* 400-011407
- _____(4 de junio de 1997). *Auto* 410-3480

Corte Constitucional Colombiana. Sentencias

- Corte Constitucional Colombiana. (1997). T-458.
- Corte Constitucional Colombiana. (2003). SU-636.

Corte Constitucional Colombiana. (2015). C-447.

Documentos Web

Banco de la República. Recuperado de <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra429.pdf>

Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio de Colombia. (s.f.). Obtenido de <https://www.garantiasmobiliarias.com.co/Informacion/RGM.aspx>

Echavarría Dapena, A. (2014). *Análisis de la Ley 1676 de 2013: Garantías Mobiliarias*.

Entrevistas

Escobar, J. (18 de enero de 2018). Cuestionario "Las garantías mobiliarias en el régimen concursal". (M. S. Ospina, Entrevistador) Medellín, Colombia.

Isaza Upegui, A. (5 de enero de 2018). Cuestionario "Las garantías mobiliarias en el régimen concursal". (M. S. Ospina, Entrevistador) Medellín, Colombia.

Londoño , A. (5 de enero de 2018). "Las garantías mobiliarias en el régimen concursal". (M. S. Ospina, Entrevistador) Medellín, Colombia.

Londoño , S. (24 de enero de 2018). "Las garantías mobiliarias en el régimen concursal". (M. S. Ospina, Entrevistador) Medellín, Colombia.

Villegas Betancur. (16 de enero de 2018). Cuestionario "Las garantías mobiliarias en el régimen concursal". (M. S. Ospina, Entrevistador) Medellín, Colombia.

Libros

Baird, D. (1998). Bankruptcy's Uncotested Axioms. *108 Yale Law Journal*, 573-599.

_____. (2015). The rights of secured creditors after rescap. *University of Illinois Law Review*, 840-864.

Baird, D., & Picke , R. (1991). Simple noncooperative bargaining model of corporate reorganizatios. *Journal of Legal Studies*, 311-350.

Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI). (2006). Guía legislativa sobre el régimen de la insolvencia.

Gaviria, J. A. (2015). *Las garantías mobiliarias: fundamentos económicos en la ley colombiana*. Bogotá: Grupo Editorial Ibáñez.

Guerrero, R. M., Focke, K., & Mejía de Pereira, A. C. (Mayo de 2010). Acceso a financiamiento y leyes de Garantías Mobiliarias y Quiebras. *IDB-TN-124*.

Isaza Upegui, A., & Londoño Restrepo, A. (2011). *Comentarios al régimen de insolvencia empresarial* (Tercera edición actualizada ed.). Colombia: Legis.

Puyo Vasco, R., Dorado Muñoz, M., Madrid Parra, A., Caicedo Escobar, E., Montes Palacio, S., Martínez Cuervo, J., Villegas Betancur, J. (2016). *El Registro Mercantil* (2ª edición ed.). Medellín, Antioquia, Colombia: Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia.

Tirado Marti, I. (2009). Reflexiones sobre el concepto de "interés concursal". *ADC*.

Villegas Betancur. (s.f.). El régimen de garantías mobiliarias en Colombia una mirada desde el registro.