



## BOLETÍN INFORMATIVO – MARZO 2005

### La Resolución de la Insolvencia Empresarial

*Mario A. Cuevas  
Master en Economía y Econometría  
London School of Economics*

El marco para la resolución de la insolvencia empresarial suele contener mecanismos de resolución formales e informales. Los mecanismos formales se establecen mediante leyes que tratan de la insolvencia empresarial, pudiendo contener disposiciones sobre la reorganización, quiebra y posible liquidación de una empresa. Además, el marco para la resolución de la insolvencia puede contener mecanismos informales incluyendo quizás, mecanismos de mediación y arbitraje ofrecidos por entidades del sector privado o público.

**Principios económicos y el marco para la resolución de la insolvencia.** Cuando una empresa se encuentra insolvente los canales formales invariablemente establecen mecanismos para la resolución utilizando los activos de la misma empresa, mediante una reorganización o liquidación. Este es un procedimiento complejo pues están involucrados intereses divergentes, incluyendo acreedores, gobierno, proveedores, empleados, clientes y dueños de la empresa insolvente. Normalmente, el marco para la insolvencia busca establecer un justo balance entre estos intereses, además de tener en cuenta algunas dimensiones del interés económico de la sociedad.

Al nivel más elevado de abstracción, el marco para la resolución de la insolvencia debiera promover la equidad y la eficiencia económica, aparte de respetar principios jurídicos fundamentales. En la práctica, en el diseño o evaluación del marco para la insolvencia empresarial se hace necesario ofrecer aún más especificidad sobre sus objetivos normativos. A continuación, se proponen cinco objetivos centrales que debieran tenerse en cuenta: (a) brindar certeza y promover la eficiencia económica, (b) establecer criterios para decidir entre la reorganización y la liquidación de una empresa, (c) tratar equitativamente a las partes involucradas, (d) proveer soluciones de manera transparente y confiable, y finalmente (e) ofrecer mecanismos de resolución cuando una situación de insolvencia tenga raíces o repercusiones internacionales.

**Brindar certeza y promover la eficiencia en una economía de mercado.** Uno de los primeros objetivos del marco para la resolución de la insolvencia empresarial debiera ser ofrecer certeza a los mercados, promoviendo así el crecimiento económico. Normalmente, los factores de producción se desplazan de manera fluida de una empresa a otra, o quizás entre sectores económicos, conforme el proceso de competencia en el mercado genera señales que informan a los agentes económicos sobre fluctuaciones de rentabilidad, creando incentivos para que los recursos se asignen de manera óptima en toda una economía. En general, este sistema de asignación de recursos permite a las empresas sobrevivir y crecer en el mercado.

En ocasiones los agentes económicos malinterpretan las señales del mercado, toman decisiones erróneas o subestiman algunos riesgos. Quizás cambios en el entorno empresarial, imprevistos, dramáticos y repentinos, ponen a una empresa en dificultades. En estas situaciones, se necesita de un marco que facilite la reasignación de recursos hacia quienes deben recibirlos en proporciones equitativas. La reorganización empresarial, la quiebra y la liquidación de una empresa pueden considerarse entonces como la continuación lógica de los procesos de mercado en situaciones especiales.



Dado un caso concreto de insolvencia, el marco para la resolución debe fomentar la conservación del valor de los activos de la empresa. Esto no solamente es importante para quienes tienen un interés directo en la empresa, sino también desde el punto de vista de la eficiencia económica y en consecuencia, del interés público. La ausencia de mecanismos efectivos para enfrentar la insolvencia empresarial también puede tener un impacto económico fuerte, inclusive antes de darse un caso concreto de insolvencia, pues la ausencia o ineficiencia puede generar una reducción de los niveles de crédito por debajo del nivel óptimo al igual que un excesivo apetito por el riesgo de parte de algunas empresas.

**Establecer criterios para escoger entre una reorganización y la liquidación.** Frecuentemente, quienes tienen un fuerte grado de protección (por ejemplo, en forma de garantías específicas) optan por la vía de la liquidación pues esto favorece sus intereses. No obstante, si la empresa puede ser reorganizada en funcionamiento, no solamente se beneficiarían dichos acreedores sino también otras partes involucradas. El marco para la insolvencia debiera establecer criterios claros para escoger entre una reorganización y la liquidación, con el propósito de que se concrete la opción que sea económicamente más eficiente. Por ejemplo, si el valor de una empresa en funcionamiento puede ser mayor que el que resultara de la simple liquidación de sus activos, tanto el interés público como el de quienes tienen un interés directo en la empresa resultarían beneficiados con un proceso de reorganización. Está claro también que un plan de reorganización puede fracasar. Por esto mismo, debe existir un mecanismo que permita forzar la migración del proceso de una reorganización a una liquidación, pues no se justificaría que la figura de la reorganización formal se convierta en un santuario para las empresas moribundas.

**Tratar equitativamente a los acreedores y otras partes interesadas.** No todas las partes interesadas deben ser tratadas de manera idéntica. Por el contrario, el trato que reciben debe reflejar la naturaleza de los contratos que tenían con la empresa insolvente. Esto no significa favoritismo, sino todo lo contrario. Este objetivo refleja que quienes tienen garantías deben ser tratados equitativamente según la naturaleza de las garantías que poseen, recibiendo beneficios en la proporción que les corresponde. Quienes no tienen garantías, por otra parte, no pueden recibir el mismo trato que aquellos que demuestran tener una garantía, pero tampoco deben darse favoritismos dentro de esta categoría de acreedores. La existencia de este tipo de equidad en los mecanismos de insolvencia también coadyuva a la eficiencia económica ex ante, pues el grado de riesgo que incurren los acreedores se refleja en el rendimiento que esperan recibir. Asimismo, a mayor seguridad y calidad de garantía, menor debiera ser el costo del financiamiento para una empresa deudora. En ausencia de un marco adecuado para la insolvencia, la relación entre riesgos y precios se distorsiona completamente.

**Proveer soluciones de manera transparente y predecible.** La transparencia y predecibilidad del marco para la insolvencia también son importantes para los agentes económicos. Cuando los mecanismos son claros y transparentes los agentes económicos pueden establecer exactamente en dónde se encontrarían si firman un contrato con una empresa—se facilita el cálculo económico ex ante. Esto también ayudaría a la creación de relaciones comerciales y financieras estables y de largo plazo. Además, es importante que la aplicación de las leyes sobre insolvencia se haga de manera clara. Deben evitarse resoluciones o decisiones erráticas e imposibles de comprender para los agentes económicos, los atrasos o la politización. El mundo económico ya es lo suficientemente impredecible como para que un marco que supuestamente existe para beneficio de la economía en general, se convierta más bien en una barrera a la actividad comercial. Naturalmente, la falta de transparencia y predecibilidad puede alterar las decisiones de los agentes económicos, la asignación de recursos y el grado de eficiencia en una economía.

**Ofrecer soluciones cuando la insolvencia tenga raíces o repercusiones internacionales.** En un mundo en el que la actividad económica prácticamente no reconoce fronteras, puede esperarse que se dé un número mayor de casos de insolvencia empresarial con repercusiones internacionales. En algunos casos, puede ser que una empresa nacional con intereses y obligaciones en el extranjero esté en dificultades. En otros casos, una empresa extranjera puede tener dificultades, perjudicando los intereses de empresas nacionales (quizás como acreedores o proveedores). En estas



situaciones, el marco para la insolvencia empresarial debiera contemplar mecanismos de colaboración con las autoridades en el extranjero que faciliten resoluciones satisfactorias.

No obstante, puede ocurrir que a pesar de la buena voluntad de las autoridades extranjeras no existan mecanismos legales para apoyar sistemáticamente un proceso de reorganización, quiebra o liquidación. Naturalmente, esto tiene un costo económico para los países involucrados, pues el resultado de una insolvencia con seguridad será menos equitativo y eficiente ex post. Además, tiene un costo elevado antes de llegar a situaciones de insolvencia, pues acreedores y proveedores extranjeros estarían renuentes a realizar transacciones con empresas ubicadas en países que no cuentan con adecuados mecanismos de insolvencia y cooperación internacional. En efecto, las deficiencias y divergencias en los marcos para la resolución de la insolvencia y cooperación internacional pueden llamarse “fricción sistémica”. Claramente, la reducción de la fricción sistémica a nivel bilateral o regional puede redundar en mayor eficiencia económica de los países involucrados y mejorar la equidad en casos de insolvencia.

**La importancia de la equidad y la eficiencia económica.** Un análisis de los cinco objetivos discutidos con anterioridad revela que la equidad y la eficiencia económica son dos principios que siempre están presentes. Además, la equidad y la eficiencia económica parecen ir de la mano—la equidad permite un mejor grado de eficiencia económica y viceversa. En otras palabras, las ganancias en eficiencia no provienen de reducciones en equidad, ni al contrario. Además, cabe notar que el marco para la insolvencia económica juega un papel importantísimo aún cuando no se den casos concretos de insolvencia. El marco para la insolvencia permite una resolución ex post consistente con la equidad y eficiencia económica dado un caso concreto de reorganización o liquidación. No obstante, quizás la observación más importante es que dicho marco completa ex ante el entorno del mercado, ayudando a informar a los agentes económicos y ofreciendo una estructura de incentivos consistente con la máxima eficiencia económica.