



**LOS DERECHOS DEL ACREEDOR GARANTIZADO Y LA
REORGANIZACIÓN DEL DEUDOR EN LA LEY DE GARANTÍAS
MOBILIARIAS**

GUILLERMO LEÓN RAMÍREZ TORRES

Artículo de revisión

DOI: <http://dx.doi.org/10.15425/redepriv.54.2015.05>

Universidad de los Andes

Facultad de Derecho

Rev. derecho priv. No. 54

julio - diciembre de 2015. ISSN 1909-7794

Los derechos del acreedor garantizado y la reorganización del deudor en la ley de garantías mobiliarias

Resumen

A partir de la vigencia de la Ley de Garantías Mobiliarias (LGM), las garantías sobre bienes cuentan con dos tipos de normatividad: la primera sobre bienes inmuebles, la cual mantiene la tradición jurídica de la garantía como derecho real en el derecho civil; la segunda sobre bienes muebles, cuyas preferencias se soportan en la posesión que ejerce el acreedor sobre ellos o su facultad de hacerse con estos. Los nuevos derechos del acreedor con garantía alteran aspectos esenciales de los procesos de reorganización, en cuanto a la preferencia a favor de acreedores con protección constitucional especial y la posibilidad de celebrar un acuerdo de reorganización con base en las reglas de la mayoría.

Palabras clave: garantía mobiliaria, derecho real, prenda, concurso, insolvencia, reorganización.

The rights of the secured creditor and the reorganization of the debtor in the law on secured transactions

Abstract

Since the enactment of the Law on Secured Transactions, warranties for goods have two types of regulations: the first is for immovable goods, which maintains the legal tradition of a warranty as a real right in civil law; the second is for movable goods, with preference given to the creditor who exercises possession over them or their ability to gain them. The new rights of the secured creditor alter essential aspects of the reorganizational procedures, in terms of preference for creditors with special constitutional protection and the possibility of concluding a reorganization agreement based on the rules of the majority.

Key words: secured transactions, real right, collateral, tender, insolvency, reorganization.

Os direitos do credor garantido e a reorganização do devedor na lei de garantias mobiliárias

Resumo

A partir da vigência da Lei de Garantias Mobiliárias (LGM), as garantias sobre bens contam com dois tipos de normatividade: a primeira sobre bens imóveis, a qual mantém a tradição jurídica da garantia como direito real no direito civil; a segunda sobre bens móveis, cujas preferências se suportam na posse que exerce o credor sobre estes ou sua faculdade de se fazer com estes. Os novos direitos do credor com garantia alteram aspectos essenciais dos processos de reorganização, quanto à preferência a favor de credores com proteção constitucional especial e a possibilidade de celebrar um acordo de reorganização com base nas regras da maioria.

Palavras-chave: garantia mobiliária, direito real, prenda, concurso, insolvência, reorganização.

Los derechos del acreedor garantizado y la reorganización del deudor en la ley de garantías mobiliarias*

Guillermo León Ramírez Torres**

SUMARIO

Introducción – I. EL CRÉDITO CON GARANTÍA EN EL DERECHO COMPARADO Y COLOMBIANO – A. *La garantía como respaldo para el cumplimiento de las obligaciones* – B. *El crédito con garantía en el derecho comparado* – 1. Las garantías como derecho real en el derecho civil – 2. Las *securities* y el *security interest* del common law norteamericano – 3. Tendencias armonizadoras sobre garantías – C. *El crédito con garantía en Colombia a partir de la Ley de Garantías Mobiliarias* – 1. Concepto de garantía bajo la Ley de Garantías Mobiliarias – 2. La oponibilidad de la garantía – 3. La autoejecución de la garantía para la satisfacción del crédito – 4. El alcance de la preferencia de las garantías reales – II. LA DISTRIBUCIÓN DE LA PÉRDIDA Y EL PRINCIPIO DE LA MAYORÍA COMO EXPRESIONES DE LA UNIVERSALIDAD EN EL PROCESO DE REORGANIZACIÓN – A. *La distribución de pérdida en el proceso de reorganización: ¿eficiencia o justicia distributiva?* – B. *El principio de la mayoría y la imposición del acuerdo* – C. *La distribución de pérdida y la regla de la mayoría como expresiones del principio de universalidad* – III. LA INTEGRACIÓN DE LAS NORMAS SOBRE GARANTÍAS REALES Y PROCESOS DE REORGANIZACIÓN EN EL DERECHO COLOMBIANO – A. *La reforma de la Ley de Garantías Mobiliarias a los procesos de reorganización* – B. *Aspectos constitucionales del derecho concursal colombiano* – 1. Aspectos constitucionales de la prelación legal del Código Civil – 2. Aspectos constitucionales sobre la protección de la empresa – 3. Aspectos constitucionales sobre la protección del crédito – 4. Aspectos constitucionales del acceso al crédito como derecho – C. *Reforma de la Ley de Garantías Mobiliarias a las normas sobre asignación de pérdida* – D. *Reforma de la Ley de Garantías Mobiliarias a las normas sobre el principio de la mayoría* – IV. CONCLUSIONES – Referencias.

* Cómo citar este artículo: Ramírez Torres, G. L. (Diciembre, 2015). Los derechos del acreedor garantizado y la reorganización del deudor en la Ley de Garantías Mobiliarias. *Revista de Derecho Privado*, 54. Universidad de los Andes (Colombia).

** Abogado y especialista en Derecho Comercial de la Universidad Externado de Colombia, especialista en Legislación Financiera de la Universidad de los Andes y aspirante al título de Maestría en Derecho Privado de esta misma Universidad. Abogado independiente, consultor y litigante en derecho comercial. Correo: guillermo.ramirez@nemointsas.com

Introducción

Para el mundo moderno, el crédito comercial es uno de los principales motores para el desarrollo económico de las empresas y de los países (Kozolchik, 2007, pág. 2). Cuando Acemoglu y Robinson enlistan las condiciones que llevaron a la desigualdad económica entre Nogales del estado de Arizona y Nogales del estado de Sonora, señalan que mientras en el primero existía un mercado competitivo de crédito que permitía a los emprendedores ejecutar sus ideas, en el segundo el acceso a los préstamos era exclusivo para una minoría favorecida. Mientras Nogales (Arizona) goza de prosperidad, Nogales (Sonora) tiene gran parte de su deuda social insatisfecha. Esta comparación es fácilmente extensible a otras zonas geográficas. Igualmente, el constreñimiento del crédito puede llevar a grandes depresiones como las experimentadas en 1929 y 2008.

La palabra crédito proviene del latín *creditum*, que significa cosa confiada, que es un uso sustantivo del verbo *credere* que significa creer e implica una expectativa o incertidumbre en su retorno, que conlleva un costo como componente de la tasa de interés. La adopción de un sistema de crédito garantizado conlleva una reducción del riesgo y por lo tanto de la tasa de interés, que se convierte en un ahorro para el prestatario. Pese al pretendido éxito¹ que pueda

predicarse de este sistema, ningún tipo de garantía asegura que el acreedor no esté expuesto al incumplimiento del deudor. Cuando este incumplimiento es generalizado y el patrimonio del deudor es insuficiente para atender todas las reclamaciones, tienen lugar los procesos de insolvencia, los cuales son objeto de un fuerte debate sobre su función: un grupo sostiene que estos deben centrarse en proteger el crédito, mientras que otros señalan que deben proteger los intereses generales, como la empresa y la generación de empleo.

Los sistemas de créditos garantizados y los procesos de insolvencia son dos factores determinantes para la profundidad del mercado del crédito. La Ley de Garantías Mobiliarias (LGM) contiene una reforma encaminada a fomentar el acceso al crédito, al reducir los costos asociados por el riesgo de incumplimiento.² Esta reforma trajo cambios importantes en los derechos con los que cuenta el acreedor garantizado en contraste con los actualmente vigentes en el sistema de garantías del Código Civil y el Código de Comercio.

Estos nuevos derechos entran en conflicto con la protección que la jurisprudencia de la Corte Constitucional ha reconocido a ciertos tipos de acreedores que se encuentran en situación de indefensión, como los menores, los pensionados y los trabajadores (C-092/02, J. Araújo;

1 Estudios del Banco Mundial demuestran que la adopción de un sistema de crédito garantizado reduce el costo del crédito. Por ejemplo, Albania redujo las primas de riesgo en 50% al adoptar un sistema de protección de crédito en 2001, mientras que en Rumania han caído un 20% desde su introducción en el año 2000 (Kozolchik, 2007, pág. 1).

2 Ley 1676 de 2013. Artículo 1. Las normas contenidas en la presente ley tienen como propósito incrementar el acceso al crédito mediante la ampliación de bienes, derechos o acciones que puedan ser objeto de garantía mobiliaria simplificando la constitución, oponibilidad, prelación y ejecución de las mismas.

T-299/97, E. Cifuentes; T-503/02, E. Montealegre y T-757/09, L. Vargas). Así mismo, reducen el poder de negociación del deudor dentro del proceso de reorganización y dificultan la celebración del acuerdo que permita la recuperación de la empresa.

I. EL CRÉDITO CON GARANTÍA EN EL DERECHO COMPARADO Y COLOMBIANO

A. La garantía como respaldo para el cumplimiento de las obligaciones

La visión tradicional del derecho de obligaciones contempla que el deudor responde por su incumplimiento, frente a su acreedor, con su patrimonio. En dicha situación, el acreedor puede exigir la responsabilidad primaria del deudor intrínseca a toda obligación. Ahora bien, existen situaciones donde el acreedor requiere de mayor seguridad para el pago. El acreedor temeroso del incumplimiento de su deudor busca una protección eficaz que le permita satisfacer su crédito, incluso en el evento de insolvencia de este (Petit, 1991, pág. 296).

Para satisfacer la necesidad anterior, el deudor cuenta con la posibilidad de ofrecer una responsabilidad colateral o complementaria, con lo cual el poder y confianza del acreedor se hacen más extensos (Hinestrosa, 2007, pág. 83). Dicha responsabilidad colateral se materializa en las denominadas garantías, que pueden tener distintas naturalezas: i. garantía personal, cuando la responsabilidad colateral recae so-

bre el patrimonio de un tercero; ii. garantía real, cuando la responsabilidad colateral recae sobre un bien de propiedad del deudor o de un tercero (Casadío Martínez, 2004, pág. 6). Para efectos de este escrito, cuando se hable de garantía se hace referencia únicamente a este último concepto.

La garantía busca asegurar el pago de las obligaciones que avala, con preferencia de los demás acreedores. En este sentido, el propietario del bien lo afecta para la satisfacción de un crédito específico, facultando al acreedor para obtener su pago del valor del bien ya sea percibiendo sus productos, apropiándose de él, enajenándolo o disponiendo de él de otra forma (Enneccerus, 1953, pág. 169). El titular del derecho de garantía se sirve de un uso especial al asegurarse de forma preferente el pago de un crédito (Tenera y Mantilla, 2006, pág. 128).

La constitución de garantías reduce los costos de transacción, y especialmente los costos de agencia y monitoreo, pues el acreedor no requiere tanta información sobre el estado del patrimonio del deudor, como sí sucedería con quien solo cuenta con un respaldo general en el patrimonio del deudor (Fleisig, 1996, pág. 1); además, fomenta el acceso al crédito comercial, el cual es una poderosa herramienta para el desarrollo económico (Kozolchik, 2007, pág. 2).

A continuación se revisará el tratamiento de las garantías en los dos sistemas jurídicos dominantes modernos: el derecho común (*common law*) y el derecho civil (*civil law*), y las propuestas para la armonización del régimen de garantías.

Para finalizar el capítulo se revisarán las normas que gobiernan las garantías en Colombia y la modificación introducida por la Ley 1676 de 2013 o Ley de Garantías Mobiliarias.

B. El crédito con garantía en el derecho comparado

1. Las garantías como derecho real en el derecho civil

Las garantías reales son una de las instituciones de derecho civil que encuentra su origen en el derecho romano, y cuya evolución permite identificar la naturaleza de algunos de sus elementos. Originalmente la constitución de una garantía real en el derecho romano implicaba la transferencia de la propiedad, ya fuera por medio de propiedad fiduciaria (González de Cancino, 2003, pág. 334) o por compraventa con pacto de retroventa (Casadío Martínez, 2004, pág. 8). En este sentido, el concepto jurídico de garantía real solo nace cuando se concibe la posibilidad de garantizar sin transferir la propiedad (Enneccerus, 1953, pág. 169).³ La transmisión de propiedad en función de garantía era gravosa para el deudor, quien solo contaba con acciones personales para exigir a su acreedor la restitución del bien entregado en garantía; ello impulsó la necesidad de otro tipo de garantías

3 Pese a la evolución de la figura, aún en la actualidad subsiste la práctica del derecho de propiedad con función de garantía. Ejemplos de dicha posibilidad son la compraventa con pacto de recompra, la fiducia en garantía y el leasing financiero (Nieto Olivari, 2009, pág. 387). Estas figuras difícilmente encajan dentro del esquema de garantía real tradicional del derecho civil, pues el poder de disposición del acreedor sobre el bien con afectación reside en el derecho de propiedad.

menos gravosas para el deudor como el *pignus*⁴ y la *hypotheca*.⁵

Este tipo de derechos eran considerados por los romanos como *iura in re aliena*, es decir, situaciones donde el derecho de propiedad no era pleno sino que soportaba algún tipo de explotación por sujetos distintos al dueño, como en el caso del usufructo y la servidumbre (Kozolchyk, 2011, pág. 11).

La esencia de la garantía real en el derecho civil del siglo XX es su naturaleza de derecho real o gravamen con efectos *erga omnes* (Tenera y Mantilla, 2006, pág. 121). Como derecho real, la garantía concede derechos de señorío directo sobre la cosa dentro de los márgenes de la ley (Alessandri, Somarriva y Vodanovic, 2001, pág. 14). Dicho señorío consiste en la facultad de utilizar el valor del bien para la satisfacción del crédito a su favor. El alcance del señorío derivado de la garantía real depende de las facultades que le confiera el ordenamiento jurídico al acreedor garantizado. A modo de ejemplo se menciona la facultad del acreedor garantizado de hacerse propietario del bien, que se encuentra prohibida

4 El *pignus* o prenda con tenencia implicaba la entrega del deudor a su acreedor de la posesión de un bien en respaldo del pago de la obligación garantizada. La seguridad del acreedor se fundamentaba en la desposesión del bien por parte del propietario y la facultad para hacerse propietario o enajenar la cosa en caso de no pago (León Robayo, 2009, pág. 448). Sin embargo, el acreedor no se hacía propietario sino poseedor interdicial (González de Cancino, 2003, pág. 334).

5 La *hypotheca* se constituía por la convención entre las partes y no requería la entrega del bien. La seguridad del acreedor se fundamentaba en la posibilidad de tomar la posesión de los bienes cuando su crédito no era pagado por medio de los interdictos posesorios (González de Cancino, 2003, pág. 334). Adicionalmente, la *hypotheca* permitía utilizar bienes intangibles como garantía como el usufructo (D. 20.1.11.2) y los créditos (D. 13.7.18. pr).

en algunos ordenamientos jurídicos y permitida en otros (Kozolchyk, 2011, pág. 12).

De la naturaleza de derecho real se desprenden dos beneficios que la doctrina ha denominado *persecución y preferencia*. El beneficio de persecución es una expresión de los efectos *erga omnes* del derecho real. En este sentido el acreedor garantizado puede hacer valer su derecho frente a cualquiera que pretenda desconocerlo. El gravamen constituido es ambulatorio pues persigue el bien y pasa a sucesivos adquirentes (Hinestrosa, 2007, pág. 87). El beneficio de preferencia está relacionado con la afectación especial que hace el propietario del bien a favor del acreedor. La preferencia busca privilegiar el pago del acreedor garantizado en caso de incumplimiento y especialmente en caso de insolvencia del deudor. El alcance de la preferencia varía de un ordenamiento a otro según el criterio de asignación de pérdida que se adopte.

Otro aspecto fundamental de la garantía real era su naturaleza accesoria al derecho de crédito. Si bien cada uno tiene existencia autónoma y se perfecciona conforme a las normas propias de cada negocio, el crédito constituye la causa de la garantía (Domínguez Águila, 2009, pág. 41). El alcance del señorío del acreedor garantizado encuentra como límite los términos del crédito a su favor. Correlativamente, el valor del crédito cubierto por la preferencia está ligado al valor del bien en garantía y lo que le exceda no contará con la preferencia que otorga el derecho real. Desconocer la relación causal entre el mutuo y la garantía puede generar hipótesis en las cuales la constitución de garantías permita la sus-

tracción de bienes en perjuicio de otros acreedores (Cabrera Damasco, 2014, pág. 389).

La principal fuente de la garantía real es la convención o contrato. La afectación de un bien del patrimonio al pago de una obligación obedece generalmente a un acto de disposición de intereses en desarrollo de la autonomía de la voluntad. Pese a lo anterior, en algunos casos el legislador ha establecido que ciertos tipos de acreedores cuentan con garantía real *ex lege* que no requiere de acto de voluntades, como por ejemplo el agente de carga sobre los bienes que transporta (Kozolchyk, 2007 pág. 11).

Si bien los romanos permitían la existencia de garantías reales sin tenencia del bien por parte del acreedor, en la era moderna gran parte de los países de tradición jurídica de derecho civil fueron renuentes acerca de garantías reales que no implicaban transferencia del bien. En el caso de los sistemas jurídicos latinoamericanos, solo en los últimos cincuenta años se ha venido introduciendo la posibilidad de celebrar contratos de prenda sin desplazamiento (León Robayo, 2009, pág. 452).⁶ Esta situación ha sido imputada a una renuencia en la idiosincrasia de los países de esta tradición, en la cual hay un estrecho vínculo psicológico entre la persona y los bienes de su propiedad (Moglia y McDonnell, 2002, pág. 397).

El sistema de garantías de tradición de derecho civil fue considerado como inadecuado para

6 Esta posibilidad se introdujo porque hace más sentido económico la prenda sin tenencia del acreedor que con tenencia, ya que en este último caso el deudor no puede explotar el bien.

la protección de los intereses de los acreedores por ser excesivamente formalista y costoso (Moglia y McDonnell, 2002, pág. 399). El principal motivo de dicha censura consiste en que el alcance de su preferencia se encuentra subordinado a otros créditos, por lo que el acreedor garantizado puede verse relegado o excluido del pago en beneficio de otras clases de acreedores (Rouillon, 2006, pág. 9). Adicionalmente, a las garantías prendarias se les censura la existencia de costosos instrumentos de registro excesivamente formalistas que desincentivaban su uso.

2. Las *securities* y el *security interest* del *common law* norteamericano

El estudio de la tradición jurídica del *common law* por parte de juristas de derecho civil enfrenta la dificultad de encontrar un lenguaje común. En tanto los juristas de derecho civil tienen el concepto de crédito con garantía personal o real expuesto anteriormente, en el derecho común se habla genéricamente de *secured credits* o *secured transactions*.

Los *secured creditors* son aquellos que cuentan con un *security interest* sobre *real property* o *personal property* de su deudor, por oposición a los *non-secured creditors* para quienes su único respaldo es la confianza en la reputación del deudor (Fleisig, 1996, pág. 1). En el derecho común se entiende el *security interest* como un interés sobre los bienes del deudor, que se afectan para el pago de una obligación (Moglia y McDonnell, 2002, pág. 399). El *security interest* es concebido como un derecho preferente

de posesión que ostenta el acreedor sobre los bienes del deudor.

Si el *security interest* del acreedor reposa sobre *real property* o *real estate* (propiedad inmobiliaria) se denomina *mortgage* y está sujeto a las normas y precedentes judiciales del estado donde se encuentra el inmueble. En el caso del *security interest* sobre *personal property* (propiedad mobiliaria), se denomina simplemente *security interest* y está sujeto a lo dispuesto en el artículo 9 del Uniform Commercial Code⁷ (Clarks, 1980, págs. 1-2).

Originalmente, el derecho común solo conoció el *mortgage* sobre *real estate*. El *chattel mortgage* apareció en Inglaterra durante el siglo XVIII como una forma de constituir una garantía sobre la *personal property* que era utilizada como bienes mercantiles por el deudor (Gilmore, 1965, pág. 26). En contraste con el *mortgage*, el *chattel mortgage* recaía sobre bienes muebles frecuentemente perecederos o que perdían su valor rápidamente. En este sentido, el préstamo se atendía principalmente con la realización del bien afectado, que generalmente consistía en bienes destinados a la actividad comercial (Kozolchik y Furnish, 2005, pág. 238).

El *chattel mortgage* concedía al acreedor una afectación que le permitía recuperar la pose-

7 El artículo 9 del *Uniform Commercial Code* de los Estados Unidos es un estatuto modelo sobre distintos temas como venta de bienes, créditos, transacciones bancarias, operaciones con garantía, propiedad mobiliaria y otros asuntos comerciales que pretendía unificar la disparidad de legislaciones estatales en materia de garantías sobre *personal property*. Cada Estado puede adoptar una versión propia del Código. El artículo 9 trata sobre puntos como la prioridad de la garantía, su perfeccionamiento y ejecución en evento de incumplimiento (Clarks, 1980, pág. 1).

sión de los bienes afectados a su crédito pero no como propietario. La afectación de los bienes se fundamentaba en derechos posesorios preferenciales y no en la propiedad. Para ejercer dichos derechos, la *chattel mortgage* debía inscribirse en el registro público respectivo a fin de no generar falsas expectativas sobre la propiedad (Kozolchyck, 2011, pág. 5).

Adicional al *chattel mortgage* el derecho común conoció otros tipos de *security interest* sobre *personal property*, como la venta condicionada. En Estados Unidos, durante el siglo XIX los comerciantes optaron por respaldar el cumplimiento de obligaciones a través de las ventas condicionadas. Bajo esta figura, el deudor no se hacía pleno propietario de los bienes adquiridos hasta pagar el precio de estos. En caso de incumplimiento, el acreedor y propietario tenían mejores expectativas de recuperación que el vendedor, quien solo contaba con derechos posesorios (Kozolchyck, 2011, pág. 7). Otros tipos de *security interest* bajo el derecho común eran los *pledges*, *assignments*, *trust deeds*, *factor's liens*, *equipment trusts* y otros tipos de *liens* o títulos para retener los bienes.

Para el final de los años cuarenta, Estados Unidos, como república federalista, contaba con distintos tipos de regulación de las *securities* sobre *personal property*, lo cual dificultaba el desarrollo de relaciones mercantiles. Más aún, las distintas Cortes habían desarrollado diversos precedentes judiciales sobre los elementos de estos y existían discusiones sobre si en cada caso particular el acreedor había optado por el *security interest* pertinente (Gilmore, 1965, pág. 1 y 2).

Por lo anterior, dicha regulación fue unificada en el artículo 9 del Uniform Commercial Code (ucc). El ucc fue adoptado en 1952 por unos pocos estados, y a la fecha se encuentra vigente en 49 de los 50 estados con diferencias entre unos y otros.⁸ El artículo 9 del ucc unificó los distintos tipos de garantía sobre *personal property* en un solo concepto de *security interest*.

Bajo el sistema jurídico norteamericano, los acreedores que cuentan con *mortgages* o *securities interests* son catalogados como *secured creditors* y su prelación legal en el caso de insolvencia del deudor es absoluta, en desarrollo del Absolute Priority Rule o APR (Jackson, 1982, pág. 235). De acuerdo con la APR los acreedores con garantía real deben ser satisfechos de preferencia frente a cualquier otro, en caso de insolvencia del deudor. La APR brinda tranquilidad a los acreedores garantizados, quienes saben que incluso en la insolvencia del deudor su crédito será atendido en perjuicio de aquellos acreedores que no cuentan con garantía (Warren, 1991, pág. 9).

La regulación sobre los *security interests* del artículo 9 del ucc ha sido la fuente de inspiración para la armonización del sistema de operaciones garantizadas internacional. El modelo ha sido elogiado por su simplicidad y considerado como un fuerte incentivo para el acceso al crédito (Moglia y McDonnell, 2002, pág. 399).

8 El estado de Louisiana es el único que no ha adoptado el ucc en su totalidad sino solo algunas partes de él. El artículo 7 sobre *secured transactions*, por ejemplo, no ha sido adoptado.

3. Tendencias armonizadoras sobre garantías

El derecho internacional privado ha encontrado en la armonización una alternativa para facilitar el intercambio de bienes y servicios. La armonización supone la modificación de la legislación de varios Estados sin alcanzar una completa unificación, pero creando afinidad esencial (Rodríguez Fernández, 2009, pág. 229).

La armonización en materia de garantías se justifica como una forma de facilitar operaciones internacionales en puntos como: 1. reducir los costos de transacción derivados de la diversidad de leyes nacionales; 2. reducir los costos de transacción derivados de usar normas menos modernas; 3. aumentar el uso de intangibles como garantía (Buxbaum, 2003, pág. 323).

En el tema de garantías existen dos grandes esfuerzos unificadores: i. la Ley Modelo de la OEA sobre garantías mobiliarias; y ii. la Guía Legislativa de la CNUDMI sobre las Operaciones Garantizadas.

La Ley Modelo Interamericana sobre Garantías Mobiliarias (Ley modelo) es un esfuerzo por incentivar el acceso al crédito utilizando bienes muebles como garantía, y por armonizar las normas de los diferentes países. En ella se adoptan definiciones genéricas con el fin de hacerla lo más útil posible para distintas jurisdicciones, por lo cual se trata esencialmente de una enunciación de principios (Kozolchyck, 2011, pág. 14). La Ley Modelo no incita a los países a derogar sus normas tradicionales sobre garantías, pero los requiere para la creación de un siste-

ma de registro público eficiente y de bajo costo (Buxbaum, 2003, pág. 324). Actualmente Perú, Honduras, México, Guatemala, Chile, El Salvador y Colombia han adoptado el modelo en diferentes proporciones y con distintos niveles de éxito (Kozolchyck, 2011, págs. 36-40).

La Guía Legislativa de la CNUDMI sobre las Operaciones Garantizadas es una serie de recomendaciones para los legisladores de cada país, sobre temas a tener en cuenta para la implementación de un régimen de operaciones garantizadas. Las primeras recomendaciones están orientadas a la implementación de un régimen de operaciones garantizadas en aquellos sistemas jurídicos que no cuentan con uno o cuyas normas están alejadas de los diseños legales internacionalmente recomendados. Las siguientes recomendaciones se refieren a distintos temas como constitución, sistema de registro, oponibilidad frente a terceros, ejecución e insolvencia. La Guía anima a los distintos legisladores a tener en cuenta las instituciones propias de cada ordenamiento, y con base en las recomendaciones extendidas adoptar el diseño institucional que se adapte a sus necesidades desde el punto de vista económico y político (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil [CNUDMI], 2010, pág. 113).

C. El crédito con garantía en Colombia a partir de la Ley de Garantías Mobiliarias

La LGM constituye una de las reformas más importantes en derecho mercantil en Colombia. Se ha anunciado como un mecanismo para facilitar el acceso al crédito, al modernizar el siste-

ma actual cuya ineficiencia hace más costoso el crédito y reduce la posibilidad de préstamos a quienes no cuentan con propiedad inmobiliaria (Fleisig, 1996, pág. 1).

La LGM incorpora importantes reformas en aspectos como el concepto de garantía (art. 3), oponibilidad (art. 21), ejecución (art. 57), registro (art. 38) y el alcance de la preferencia (arts. 50, 51 y 52), sobre los cuales se hace referencia brevemente a continuación.

1. Concepto de garantía bajo la Ley de Garantías Mobiliarias

El artículo 2 de la LGM no define el concepto de garantía mobiliaria, sino que señala algunas características generales y apunta algunos ejemplos. Si bien para la tradición civilista el sistema de la LGM puede entenderse desde el concepto de garantías reales, existen diferencias importantes que hacen imposible su equiparación. Las garantías reales se soportan sobre la constitución de un derecho real sobre el bien en el que recae la responsabilidad colateral y que se entiende como un derecho *in rem* o sobre la cosa (Ternera y Mantilla, 2006, pág. 121). En este sentido, las prerrogativas de las que goza la garantía son consecuencia del efecto *erga omnes* del derecho real.

En cambio, las garantías bajo la LGM pueden soportarse en un derecho real, un derecho personal⁹ o por ministerio de la ley. En efecto, el artículo 3 de la LGM incluye en el concepto de garantía “contratos, pactos o cláusulas utilizadas

para garantizar obligaciones respecto de bienes muebles, entre otros la venta con reserva de dominio” que no necesariamente dan lugar a un derecho real. Además, si el bien se vende dentro del giro ordinario de los negocios del garante, la garantía se extingue, a diferencia de las garantías soportadas en derechos reales, en las cuales el beneficio de persecución permite al acreedor garantizado perseguir el bien en manos de quien lo tenga. Si bien es posible sostener que los contratos que dan lugar a la garantía son títulos que mediando un modo (mecanismo de oponibilidad) pueden dar origen a un derecho real, en mi opinión uno de los puntos clave de la LGM es abandonar este concepto como fundamento de la preferencia en aras de la armonización.

La garantía como derecho real es un elemento propio de la tradición del *civil law*, pero de difícil asimilación en otros sistemas como el *common law* en donde los derechos de propiedad tienen otra naturaleza. Aunque tiene sentido aplicar este elemento a los bienes inmuebles, los cuales siempre están atados a una misma jurisdicción, en el caso de los bienes muebles solo genera costos de transacción en las operaciones internacionales, pues incluso entre países que compartan la tradición del derecho civil puede haber elementos locales que generen diferencias.

La garantía de la LGM es más cercana al *security interest* del artículo 9 del *ucc* de los Estados Unidos, pues sus prerrogativas se soportan en el ejercicio de la posesión sobre el bien en garantía. En este sentido, mientras el deudor que ofrece la garantía cuenta con la facultad de ha-

9 Derecho *ad rem* o la cosa, en contraposición con el derecho *in rem*.

cerse a la posesión del bien, puede transmitirlo a su acreedor garantizado y crear una garantía mobiliaria (Kozolchyk, 2007, pág. 9).

2. La oponibilidad de la garantía

El derecho civil y el derecho común¹⁰ no reconocían originalmente la existencia de una garantía si no había desposesión de esta a favor del acreedor, en la consideración que el deudor en posesión de bienes cuya propiedad no es plena puede dar una impresión de falsa riqueza (Moglia y McDonnell, 2002, pág. 398). Mientras que el derecho común superó tempranamente esta dificultad al establecer un sistema de registro público como en *chattel mortgage* (Kozolchyk, 2011, pág. 5), la tradición civilista optó por exigir la desposesión del bien como forma de hacer público el gravamen.

El régimen legal colombiano sobre la prenda, del Código Civil, exige su entrega para el perfeccionamiento del contrato de prenda y el derecho real de prenda (Oviedo Albán, 2009, pág. 431). El Código de Comercio, por su parte, reconoció la posibilidad de celebrar contratos de prenda sin que el deudor se desprenda del bien, pero para que surja el derecho real deben cumplirse las solemnidades de los artículos 1208 y 1209, de lo contrario solo surge un derecho personal entre acreedor y deudor (Oviedo Albán, 2009, pág. 436). Dichas solemnidades consistían principal-

mente en inscribir el contrato en el registro mercantil del lugar donde se encuentran los bienes. A partir de la vigencia de la LGM, el sistema de registro de garantías cuenta con una nueva normativa, por lo que estas disposiciones han quedado derogadas. La novedad de la LGM en este punto se refiere a la funcionalidad del registro.

Ahora bien, junto a la prenda existían otras formas de garantía que no estaban ligadas con la posesión o con el registro, como el pacto de reserva de dominio, en cuyo caso se hacía más fácil dar una impresión de falsa riqueza.

En este sentido, la implementación de un sistema de registro que permita evitar la falsa apariencia de riqueza es importante para la protección del interés general. El registro es esencial para la eficiencia del sistema de garantías, pues influye directamente en la facilitación del crédito al permitir conocer el estado real de una garantía de forma sencilla y fehaciente, y por tanto otorgando mayor fluidez al mercado financiero y general (Pérez Villar, 2009, pág. 950). El sistema de registro es importante para determinar órdenes de prelación, minimizar eventuales disputas, y debe ser suficientemente simple para evitar dificultades que impidan al acreedor fijar su prioridad (Moglia McDonnell, 2002, pág. 415). Adicionalmente, debe ser un sistema de bajo costo con el fin de no desestimar su uso.

El artículo 9 de la LGM mantiene reglas similares para efectos de oponibilidad: en caso que el bien sea entregado al acreedor, la desposesión es suficiente para generar efectos frente a terceros. Si no hay desposesión debe adelantarse la

¹⁰ El derecho común originalmente no reconocía la posibilidad de afectar bienes del deudor al pago de su acreedor sin que hubiera transferencia de posesión. En caso que el acreedor permitiera al deudor permanecer en posesión del bien afectado para el pago, se estimaba que el propósito de dicha operación era defraudar a otros acreedores (Gilmore, 1965, pág. 26).

inscripción en el registro o el control en el caso de depósitos bancarios.

El sistema de registro mercantil del Código de Comercio adolecía de muchos problemas que dificultaban su uso. El hecho que el registro mercantil se hiciera por circuitos territoriales implicaba que el acreedor debía inscribir su garantía en cada uno de ellos, si esta se trasladaba a otro circuito territorial. Lo anterior, sumado a los costos del sistema, implicaba que solo se hacía uso del registro para grandes créditos.¹¹

El nuevo sistema está ideado como un registro de acceso público de carácter nacional (art. 38) con un único administrador (Confecámaras) y de bajo costo, que permite el uso de mensajes de datos como plena prueba, con acceso a través de Internet y con un sistema que permita acceder fácilmente a la información del deudor, en tanto está organizado como un registro de naturaleza personal (art. 39) y que incluye información sobre cualquier tipo de derecho real, pacto o contrato que cumpla con la función de amparar el cumplimiento de un contrato. Es un sistema basado en la autogestión, en el cual el acreedor debe completar la información que le requiere el sistema para fijar su prioridad.

11 En el sistema de registro de garantías del Código de Comercio el acreedor garantizado debía inscribir la garantía en el registro mercantil del Circuito territorial donde se encontraba el bien en garantía, por lo que si el bien era trasladado a un nuevo lugar se debía adelantar un nuevo registro. Adicionalmente, el sistema de registro requería la inscripción del propietario del bien como comerciante, junto a sus costos asociados. Finalmente, el sistema de consulta se basaba en la información del propietario del bien, por lo que si no se contaba con información del titular del bien en garantía no había forma de verificar la existencia de un gravamen sobre este.

El sistema de registro de la LGM no aplica a bienes inmuebles, bienes muebles que cuenten con su propio sistema de registro ni a garantías internacionales, pero sí a las fiducias en garantía sobre bienes muebles (parágrafo art. 3).

3. La autoejecución de la garantía para la satisfacción del crédito

Como se mencionó anteriormente, el titular del derecho de garantía se sirve de una afectación especial del bien para asegurarse de forma preferente el pago de un crédito (Terner y Mantilla, 2006, pág. 128). En el sistema legal colombiano, esa afectación especial de la garantía consiste en la facultad de perseguirlo judicialmente, obtener su venta en pública subasta y con el fruto de la venta obtener la satisfacción de su crédito insoluto, de conformidad con lo establecido en los artículos 2422 y 2448 del Código Civil.

Esta afectación especial del titular esta enormemente limitada si se tiene en cuenta la eficiencia del sistema judicial colombiano en cuanto a costos y duración.¹² La LGM busca extender ese uso del bien introduciendo garantías autoejecutables por medio del denominado “pago directo” (art. 60).

12 Se estima que en Colombia la justicia demora un promedio de 1288 días (solo en primera instancia) en resolver una disputa, y que los costos pueden llegar hasta un 47.9% del valor de la reclamación (World Bank, 2014, pág. 75). A lo anterior debe agregarse la necesidad de promover un proceso declarativo y posteriormente uno ejecutivo, sin tener en cuenta trámites prejudiciales obligatorios como las conciliaciones extrajudiciales u otros necesarios como la preconstitución de pruebas.

En el derecho comparado, las garantías autoejecutables son entendidas como medios de ejecución patrimonial en las cuales, por efecto de la ley o de la autonomía privada, se asignan a ciertos negocios jurídicos los efectos de una sentencia judicial, de manera que los títulos que emanan de ella pueden agotar la función jurisdiccional sin que venga precedida de una etapa judicial, permitiéndole al acreedor la ejecución privada de esta mediante su venta privada, o alternativamente su asignación al acreedor o a un tercero (Boretto, 2009, pág. 921).¹³

El pago directo de la LGM tiene algunas características distintas frente a la definición anterior. En primer lugar es discutible su naturaleza como medio de ejecución patrimonial o si es una facultad contractual que requiere de los medios procesales dispuestos en la legislación para su ejecución. Adicionalmente, la función jurisdiccional mantiene un papel importante pues debe resolver las controversias que se presenten durante la ejecución (art. 67). Finalmente, el pago directo solo permite al acreedor garantizado hacerse a la propiedad del bien y no contempla la venta privada o la asignación a un tercero (art. 59).

Las garantías autoejecutables enfrentan un reparo importante al contrastarlas con derechos constitucionales, en particular con el debido proceso. La intervención judicial en el proceso de ejecución busca permitir que el deudor sea oído y ejerza su defensa. Conforme a lo ante-

13 Si bien en Colombia ya se conocían algunos ejemplos de garantías autoliquidables, como la fiducia en garantía y los bonos de prenda, su uso requería la intervención de terceros como entidades fiduciarias o almacenes generales de depósito, cuya participación en el trámite encarecía sus costos.

rior, cabe preguntarse si el pacto de pago directo debe reputarse como inconstitucional por implicar una renuncia anticipada al derecho de defensa y debido proceso (Boretto, 2009, pág. 921). Sobre este aspecto, la doctrina colombiana ha llamado la atención respecto a que la LGM pretende privilegiar los derechos de los acreedores dejando de lado otros intereses de relevancia constitucional (Rodríguez Espitia, 2013, pág. 665). Lo anterior no es un aspecto necesariamente negativo sino un cambio en los paradigmas sobre el tratamiento de las garantías. Pese a ser una cuestión que amerita un estudio especial rebasa el objeto de este escrito, de ahí que solo se plantee el problema.

Aunque las normas en materia de pago directo no son predicables de las garantías que recaen sobre bienes inmuebles, la derogatoria por parte de la LGM de la prohibición de pacto comisorio permite que en los contratos de hipoteca se pacte la posibilidad que el acreedor se haga propietario del inmueble en caso de incumplimiento.

4. El alcance de la preferencia de las garantías reales

El alcance de la preferencia de las garantías está determinado en las normas de prelación legal del Código Civil. Si bien la LGM se ocupa de las garantías sobre bienes muebles, el capítulo II del título V de la LGM sobre garantías en los procesos de insolvencia se refiere indistintamente a “garantías reales” con el fin de hacerlas extensivas a las garantías sobre inmuebles.¹⁴

14 En mi concepto dicha expresión es desafortunada, pues como se mencionó anteriormente la garantía mobiliaria en la Ley Modelo de

Los artículos 2488 y siguientes del Código Civil señalan que los acreedores con garantía prendaria se encuentran en segundo grado y los hipotecarios en tercer grado. Los bienes afectados a sus créditos no pueden ser utilizados para satisfacer los créditos de primera clase, salvo que el patrimonio del deudor sea insuficiente para atenderlos. Esta situación tuvo un cambio importante a partir de la vigencia de la LGM, en tanto la prenda y la hipoteca pasan a tener prelación frente a créditos laborales y fiscales.

La LGM concede al acreedor con garantía real una serie de prerrogativas que le permitirán imponerse frente a todos los demás competidores para satisfacción de su crédito, y que entran en conflicto con las mencionadas anteriormente:

- El derecho para continuar o iniciar la ejecución sobre bienes en garantía no productivos de la empresa por autorización del juez del concurso.
- El derecho de iniciar la ejecución sobre bienes en garantía cuando el juez del concurso estime que corren peligro de deterioro o pérdida.
- El derecho a solicitar alternativamente: i. pagos periódicos, ii. sustitución del bien objeto de garantía, iii. constitución de reservas, cuando el bien en garantía sea sujeto de depreciación.

la OEA se soporta sobre la facultad de hacerse a la posesión y no son equiparables directamente a los derechos reales. Lo anterior dará lugar a una discusión sobre si las disposiciones del capítulo II del título V de la LGM son aplicables a garantías mobiliarias donde no surgen derechos reales, como en el caso de la venta con pacto de recompra.

- El derecho a ser pagado de preferencia frente a los demás acreedores que hacen parte del acuerdo.
- El derecho a recibir el pago de los instalamentos vencidos de un crédito a plazo, como condición para restituir el plazo.
- El derecho a mantener sus privilegios y preferencias para el pago en caso de liquidación por adjudicación o liquidación judicial.
- El derecho a que su crédito sea pagado en los términos pactados originalmente en caso que se confirme el acuerdo de reorganización.
- El derecho a solo ser vinculado al acuerdo con su consentimiento expreso.

Los nuevos derechos del acreedor con garantía tienen un impacto directo sobre dos aspectos fundamentales de los procesos de reorganización, como se verá más adelante. En primer lugar hay un cambio en la distribución de la pérdida por insolvencia del deudor aliviando al acreedor con garantía y gravando a todos los demás; y en segundo lugar, modifica las reglas sobre mayorías necesarias para la celebración del acuerdo de reorganización. Tanto el uno como el otro son puntos fundamentales para el diseño de los procesos de reorganización, y para los cuales la LGM trajo reformas al régimen de insolvencia empresarial que serán analizadas en el capítulo tres.

II. LA DISTRIBUCIÓN DE LA PÉRDIDA Y EL PRINCIPIO DE LA MAYORÍA COMO EXPRESIONES DE LA UNIVERSALIDAD EN EL PROCESO DE REORGANIZACIÓN

A. La distribución de pérdida en el proceso de reorganización: ¿eficiencia o justicia distributiva?

La insolvencia de un deudor afecta diferentes intereses de distinta naturaleza y tiene una especial relevancia para la economía y el crédito: de una parte tenemos los intereses de los acreedores que no serán atendidos; los créditos de seguridad social y el fisco, con un marcado interés público, tampoco serán atendidos (Marcos González, 2009, pág. 827). Además, están los trabajadores que buscan mantener sus puestos, los proveedores con interés en que el deudor siga adquiriendo sus bienes, los empresarios buscando defender su derecho de propiedad y un interés general en permitir que la empresa continúe operando por su valor como fuente generadora de riqueza y de empleo.

Desde la perspectiva del acreedor, los ordenamientos jurídicos generalmente cuentan con dos sistemas para hacer efectiva la responsabilidad por incumplimiento del deudor: el proceso de ejecución singular en el cual existe un solo incumplimiento por parte de un deudor solvente, y el proceso concursal en el cual hay un incumplimiento generalizado por parte del deudor y su patrimonio no es suficiente para satisfacer todas sus obligaciones (Warren, 1987, pág. 780).

El proceso concursal lleva implícita una pérdida para todos los actores que participan en él, ya sea por la no satisfacción de su crédito o por la espera para el pago (Rodríguez Espitia, 2008b, pág. 37). Lo anterior lleva a varios autores a denominar la práctica concursal como “el derecho de la insatisfacción permanente” pues no existe ley que evite que el fracaso de un deudor tenga un efecto negativo en el patrimonio de sus acreedores (Martínez Blanco, 2014, pág. 201).

Si bien en ambos procesos el acreedor busca la satisfacción de su crédito con cargo al patrimonio del deudor, el proceso concursal se enfoca fundamentalmente en el problema de la distribución de la pérdida (Warren, 1991, pág. 30). La distribución de la pérdida no es un asunto exclusivo de los acreedores, pues la crisis de la empresa también implica una pérdida para la sociedad por la disminución de empleo y la destrucción de riqueza. En este sentido, los procesos de reorganización son un mecanismo de distribución de pérdida en el que se sobrecarga a los acreedores, quienes deben esperar para la satisfacción de su crédito con el fin de aliviar la pérdida de la sociedad. Correlativamente, cuando se opta por la liquidación, la sociedad soporta un mayor peso en la pérdida mientras los acreedores reciben al menos una parte de su crédito. Si los acreedores no son pagados, la pérdida también la soporta la sociedad quien sufre las consecuencias de la destrucción del crédito.

La determinación de quién asume la pérdida es una decisión política del legislador, que en el derecho comparado ha girado en torno a

dos criterios: uno de eficiencia económica en el cual debe procurarse la protección del crédito como herramienta del crecimiento económico (Schwartz, 1981, pág. 2) y otro de justicia distributiva en el cual la pérdida debe distribuirse de acuerdo con los valores morales que asume cada ordenamiento (Papayannis, 2012, pág. 77), criterios a los que se hace breve referencia a continuación.

El criterio de eficiencia económica sostiene que la protección al acreedor garantizado es más eficiente, pues reduce los riesgos del acreedor en caso de incumplimiento al permitirle tomar el bien en garantía y venderlo con el fin de disminuir o satisfacer su crédito (Schwartz, 1981, pág. 7). Bajo este criterio, el concurso debe ocuparse de distribuir la pérdida entre los acreedores no garantizados, reducir los costos que se generan por las ejecuciones individuales y reflejar las disposiciones sustantivas de los procesos de ejecución singular. De lo contrario, permitiría a los deudores elegir entre dos regímenes de incumplimiento y utilizar el proceso concursal para evitar el cumplimiento de obligaciones que no les son beneficiosas (Jackson, 1982, pág. 861). Si los acreedores con garantía no cuentan con una protección especial optarán por prestar menos o aumentar el costo del capital (Azar, 2008, pág. 385), por lo cual el acceso al crédito se reduce, el costo de los préstamos hace los requerimientos de capital más altos, las empresas posponen la compra de nueva maquinaria o su adquisición es más lenta al provenir de sus ahorros (Fleisig, 1996, pág. 44), lo cual constriñe el crecimiento económico (Azar, 2008, pág. 388).

Esta visión no niega la existencia de los otros intereses distintos a la protección del crédito, como el interés público o la protección de los derechos de los trabajadores, pero considera que su tutela debe darse por fuera del concurso (Baird, 1998, pág. 578). En Estados Unidos la APR se soporta sobre el criterio de eficiencia económica en tanto que los acreedores con garantía cuentan con preferencia sobre el patrimonio del deudor, mientras que la protección del empleo y los derechos de los trabajadores son objetos de protección en el escenario político.

El criterio de eficiencia económica es materia de varias críticas. Por un lado se le censura que permite a los diseñadores de política evitar decisiones sobre teorías morales al estudiar las preguntas sobre redistribución en momentos de crisis financiera (Warren, 1993, pág. 387). Por otro lado, se manifiesta que su eficiencia económica no ha sido demostrada concluyentemente de forma empírica y, por el contrario, la prioridad concedida a ciertos tipos de acreedores promueve la ineficiencia al incentivar conductas menos prudentes (Harris & Mooney, 1996, pág. 1349).

El criterio de justicia distributiva para la asignación de pérdida estima que el proceso concursal debe perseguir objetivos de distribución diferentes de aquellos de los procesos de ejecución singular. Bajo esta visión, el proceso concursal es inclusivo y debe tomar en cuenta los intereses de otras partes que no cuentan con derechos formales sobre el proceso, como la protección del interés público y la protección del empleo, para lo cual pospone la liquidación in-

mediata y le concede a las empresas en crisis otra oportunidad para reestructurarse y sobrevivir (Azar, 2008, pág. 386). En este entendido, el proceso concursal pretende proteger a la empresa económicamente viable y socialmente útil, para lo cual se prefieren los mecanismos recuperatorios¹⁵ sobre los liquidativos (Barreiro, 2014, pág. 607).¹⁶ En Colombia, la Corte Constitucional ha alineado la distribución de pérdida del sistema nacional bajo el criterio de justicia distributiva (CConst., C-625/2003, C. I. Vargas y C-620/2012, J. I. Pretelt).

Bajo este enfoque, la posición que un acreedor ocupa en la prelación debe tomar en consideración la capacidad para ajustar los términos de su crédito (Lopucki, 1994, pág. 1908) o la capacidad para dispersar el riesgo por incumplimiento (Harris & Mooney, 1996, pág. 1351). El acreedor con garantía elige libremente a su deudor, por lo que conoce su riesgo de incumplimiento; adicionalmente puede extender créditos a distintos deudores con lo que el incumplimiento de uno no necesariamente lo pone directamente

en dificultades.¹⁷ Por el contrario, el acreedor involuntario y el trabajador no cuentan con dichas prerrogativas por lo cual la insatisfacción de su crédito tiene consecuencias catastróficas.¹⁸ En Colombia, la Corte Constitucional ha señalado que los pensionados 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 (Corte Constitucional, T-458 DE 1997). Esta situación es reiterada en el artículo 52 de la LGM en el caso de los procesos de liquidación judicial.

El criterio de justicia distributiva también es objeto de críticas. Se le acusa de ser incompleto, pues requiere la definición de temas morales, que son muy subjetivos, desde los cuales se funda y en consecuencia no puede explicar como crítica análoga al criterio de justicia correctiva (Papayannis, 2012, pág. 79). Adicionalmente, cada ordenamiento jurídico define sus prioridades morales, dificultando la armonización del derecho y aumentando los costos de transacción en las operaciones internacionales de crédito (Buxmaum, 2003, pág. 322).

Si bien los criterios expuestos nos llevan a caminos distintos respecto de la asignación de la

15 Los mecanismos recuperatorios presentan una modalidad distinta a los liquidativos, en la cual se permite la continuación de la actividad del deudor insolvente para que llegue a un acuerdo con sus acreedores (Escuti, 2006, pág. 7). Su origen se acredita a la legislación belga de 1883 donde surgió como un modo colectivo de regular el pasivo, siendo propuesto por el deudor y obligatorio por mayoría en tanto fuese homologado por el tribunal (Dasso, 2014, pág. 93).

16 Bajo el criterio de la eficiencia económica, la reorganización puede ser vista como una forma de liquidación en la cual la empresa es vendida a sus acreedores en vez de a terceros. Conforme a lo anterior, la única diferencia entre ambos procesos es la forma de valoración de la empresa, toda vez que el avalúo de la empresa en marcha no se mide por el valor de sus activos sino por su capacidad para generar valor (Jackson, 1982, pág. 895). Adicionalmente, la reorganización solo es aceptable bajo la consideración que reporte una mayor utilidad a sus acreedores en comparación con la liquidación.

17 No puede rechazarse de plano la posibilidad que existan acreedores en garantía a los cuales un solo incumplimiento es suficiente para ponerlo en dificultades y por tanto optan por solicitar una garantía adicional.

18 El sistema norteamericano y el sistema español han adoptado disposiciones orientadas a proteger al titular de un crédito originado en la causación de un daño (Dasso, 2008, pág. 520). En materia laboral, es común encontrar en distintos ordenamientos jurídicos una protección especial a los créditos de origen laboral generalmente como un crédito con privilegio general.

pérdida por insolvencia del deudor, su aplicación no reviste grandes dificultades en caso de liquidación. Sin embargo, en el evento de reorganización el tema se vuelve mucho más complejo (Warren, 1991, pág. 9).

Un ejemplo de lo anterior lo vemos en la posición del accionista. Los dos criterios expuestos tienen un punto en común en la prelación de pagos: el accionista no recibe nada hasta que todos los demás acreedores externos han sido satisfechos. Sin embargo, el proceso de reorganización parte del hecho que la empresa continúa desarrollando su actividad y el deudor suele mantener el control de esta.¹⁹ La admisión al proceso evita que los acreedores agredan el patrimonio y concede una protección transitoria; la confirmación del acuerdo les permite reafirmarse en su condición de propietarios de la empresa. En ambos casos su interés en la protección de su propiedad se ve satisfecho mucho antes que la expectativa de cualquier acreedor externo.

El ejemplo del accionista no es el único. La empresa en marcha tiene numerosos ejemplos en los cuales hay un mayor provecho en desatender las pautas de la distribución de pérdida: el acreedor con garantía real sobre bienes necesarios para la operación, el proveedor esencial para el desarrollo de la empresa, la entidad fis-

cal que ofrece una amnistía y el acreedor que entrega recursos frescos.

Ahora bien, el fundamento para permitirle a un deudor insolvente que continúe desarrollando su actividad reside esencialmente en la celebración de un acuerdo para la normalización del pasivo del deudor y que permita a la empresa continuar su actividad. El acuerdo es el instrumento por medio del cual el deudor y sus acreedores convienen sobre los términos y condiciones para el pago, quitas sobre capital, obligaciones de conducta por parte del deudor, entre otras (CNUDMI, 2006, pág. 253). Con ocasión del acuerdo, 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. La posibilidad que el acuerdo vincule tanto a disidentes como ausentes es su característica más fascinante y la cual procederemos a estudiar.

B. El principio de la mayoría y la imposición del acuerdo

La autonomía privada es entendida como el poder de disposición sobre intereses propios por iniciativa personal (Hinestrosa, 2013, pág. 3). El derecho privado se sostiene sobre este principio fundamental, según el cual nadie puede resultar obligado sin su consentimiento expreso. En cambio, en los procesos concursales, la celebración del acuerdo se sostiene sobre el principio mayoritario en virtud del cual opera la imposición de la mayoría sobre la minoría ausente o disidente (Dasso, 2014, pág. 94). Esta situación,

19 No existe ningún criterio aceptado acerca de si se debe privar o no al deudor del control de la empresa. La conveniencia de la continuidad depende de varios factores como la buena fe, la competencia como administrador, su ánimo de cooperación para el procedimiento, entre otras (CNUDMI, 2006, pág. 192). La mayoría de los regímenes de insolvencia permiten al deudor mantenerse en control de la empresa, salvo circunstancias especiales que ameriten su remoción.

irregular dentro del derecho privado, es de difícil justificación y ha dado lugar a distintas explicaciones por parte de la doctrina.

Parte de la doctrina ha insistido en explicar este fenómeno defendiendo la naturaleza contractual del acuerdo. Desde esta postura se distinguen dos vertientes: un grupo sostiene que se trata de un contrato plurilateral en el cual la voluntad de los ausentes y disidentes queda conformada por la voluntad de las mayorías legales. Otro grupo sostiene que se trata de un acuerdo único en el cual los acreedores configuran una única parte y cuya declaración de voluntad constituye un acto colectivo denominado deliberación (Pájaro Moreno, 2005, pág. 389).

Otra parte de la doctrina explica la naturaleza del acuerdo como un proceso. Dentro de esta postura, existe una vertiente radicalizada para la cual la vinculación a los disidentes se explica en cuanto es el juez quien ordena las concesiones a favor del deudor, por lo que es el poder judicial el que resulta determinante y no la voluntad de los acreedores (Dasso, 2014, pág. 94). Una postura menos extrema sostiene que el acuerdo es un contrato que nace y se desarrolla como un procedimiento judicial y para cuya celebración no es necesario el consenso de todos los acreedores, por tratarse de un solo procedimiento sobre el mismo derecho de prenda general sobre el patrimonio del deudor, lo cual junto al papel de la intervención judicial otorga eficacia general al acuerdo (Pájaro Moreno, 2005, pág. 388).

Independientemente de la dificultad para justificar la contradicción con el principio de auto-

nomía privada, el principio de la mayoría es la única posibilidad de eliminar la necesidad del consenso individual de todos los acreedores para la modificación de sus créditos (Dasso, 2014, pág. 97). Sin el principio de la mayoría, el acuerdo depende de la autonomía privada de las partes. Esta característica es el principal incentivo del deudor para acudir a este tipo de procedimientos, que por lo general tienen un costo elevado.

Un régimen de insolvencia que busca resolver la crisis de la empresa por medio de mecanismos de recuperación, debe crear condiciones que favorezcan la negociación del acuerdo. Para ello debe lograr neutralizar la posibilidad de que los acreedores se resistan a participar en el acuerdo (*hold out*) y persistan en ejecutar sus posiciones crediticias (Pulgar, 2013, pág. 16).

Adicionalmente, debe tenerse en cuenta el problema de la posición de negociación. Cuando un deudor busca resolver su crisis por medio de la reorganización debe negociar con sus acreedores la celebración de un acuerdo. El resultado de la negociación depende fundamentalmente de la posición de negociación de cada o una de las partes o *leverage*, como se denomina en inglés. El *leverage* resulta de situaciones externas al proceso (condiciones de mercado) o de las normas del proceso concursal (Warren, 1991, pág. 29).

La regla de la mayoría aporta una solución a ambas situaciones. Por un lado impide que los acreedores en *hold out* frustren la reorganización de la empresa; y por otro otorga al deudor

un *leverage* que se desprende de las normas del concurso, al momento de negociar el acuerdo.

El principio de la mayoría no siempre se impone a todos los acreedores; en algunas ocasiones es utilizado para reducir la prevalencia de algunos individuos sobre otros (Dasso, 2014, pág. 96). Los distintos ordenamientos jurídicos han desarrollado pautas sobre su aplicación.

En Estados Unidos, cada clase²⁰ tiene oportunidad de aceptar o rechazar el plan. Una clase acepta el plan si este es aceptado por acreedores que sean titulares de por lo menos dos terceras partes del capital y más de la mitad de los acreedores de la clase. De conformidad con el capítulo 11 sección 1123, si una clase no es incluida en el plan,²¹ se presume de derecho que acepta el plan (Dasso, 2008, pág. 653). En caso que el acuerdo no sea aceptado por la mayoría requerida, el deudor puede solicitar la aplicación del *cram down power* con el fin de forzar aquellos acreedores que se mantienen en *hold out*. En este último caso, para que el acuerdo sea confirmado se requiere: i. que no discrimine injustamente a la clase que no haya aceptado el plan; ii. que los acreedores afectados reciban el valor de sus créditos, es decir, recibir intereses sobre la deuda a valor presente y iii. que ningún accionista o acreedor de una clase menor sea pagado antes y con preferencia a una clase

con prelación superior (Carlo-Altieri, 2014, pág. 470).

En España, la base de cómputo para constituir la mayoría está conformada por los titulares de créditos comunes y ordinarios, excluyendo a los subordinados o cesionarios por acto entre vivos posterior a la declaración del concurso. Los acreedores con privilegio especial²² pueden ejercitar la potestad de votar a favor del acuerdo, pero quedarán vinculados por el acuerdo respecto de su crédito y privilegio. Una vez votado el acuerdo afirmativamente, este requiere revisión judicial para que sea eficaz (Dasso, 2008, pág. 514).

En Argentina, el acuerdo está dirigido principalmente a los acreedores quirografarios. Su aprobación requiere de una doble mayoría: una mayoría simple por cabezas y una de dos terceras partes del capital. El deudor puede ofrecer un acuerdo a los acreedores privilegiados y en este caso la mayoría depende de la naturaleza del privilegio: si es general²³ se requiere la doble mayoría de los acreedores quirografarios; si es especial requiere mayoría absoluta (Rivera, 2003, pág. 451).

20 En Estados Unidos las clases están conformadas por: los acreedores garantizados, los sin garantía pero con prioridad, los acreedores no garantizados y los accionistas de la sociedad.

21 Una clase no incluida es aquella a la cual a sus acreedores se les han mantenido inalterados los términos originales que cada acreedor ha contraído.

22 El artículo 90 de la Ley Concursal señala como créditos con privilegio especial los garantizados con prenda sin desplazamiento o hipoteca, anticresis, las cuotas de arrendamiento financiero con garantía de valores y los que tengan prenda con desplazamiento constituida en documento público.

23 El artículo 246 de la Ley de Concursos y Quiebras señala dentro de estos: los créditos laborales debidos por 6 meses, el capital adeudado a los sistemas de seguridad social, gastos funerarios y de enfermedad, el capital adeudado por impuestos y el capital por facturas cuyo monto no supere \$20.000 pesos argentinos.

En Colombia, el acuerdo debe ser votado afirmativamente por acreedores que pertenezcan a tres de las cinco clases²⁴ y que constituyan mayoría simple. Adicionalmente, exige mayorías especiales para aplicar quitas y modificar el orden de prelación de pagos.²⁵ 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 (CConst., SU-636/2003).

El breve resumen de derecho comparado anterior debe llamar la atención a los juristas colombianos sobre las particularidades de su sistema:

- Los créditos con garantía real no conforman una clase independiente ni están exentos de los efectos del acuerdo, aun cuando la aprobación de este es obtenida exclusivamente por medio del voto de los quirografarios (Rouillon, 2006, pág. 31). Adicionalmente, las reglas sobre mayorías especiales del acuerdo permiten modificar su prioridad para el pago. Lo anterior es una censura generalizada de parte del Banco Mundial al sistema colombiano (Rouillon, 2006, pág. 31).

- Las clases para la determinación de la mayoría en orden a la celebración del acuerdo no guardan relación con la prelación y prioridad para el pago (Dasso, 2008, pág. 418). Es

24 De conformidad con el artículo 31 de la Ley 1116, para efectos de las mayorías necesarias para confirmar el acuerdo existen cinco clase de acreedores: a. Laborales; b. Entidades Públicas, c. Instituciones Financieras, d. Demás Acreedores externos y e. Acreedores internos. En caso que solo se encuentren presentes acreedores de tres clases, basta con que sea votado afirmativamente por acreedores de dos clases distintas.

25 Artículos 33 y 41 Ley 1116 de 2006.

posible encontrar dentro de una misma clase acreedores de primer, tercer y quinto orden.

- La posibilidad de que los acreedores internos voten el acuerdo. Lo anterior permite al deudor tener una enorme influencia en la aprobación del acuerdo, pues le otorga el control de una de las clases, y en caso que dentro de un proceso solo existan dos clases, se le otorga el mismo valor que a la clase conformada por verdaderos acreedores (Rouillon, 2006, pág. 32). Adicionalmente, los acreedores internos como clase contribuyen a la composición de la mayoría especial necesaria para modificar la prelación de pagos.

Los puntos mencionados anteriormente son parte de las razones esgrimidas para la reforma introducida por la Ley 1676 de 2012 y que será objeto de reflexión en el próximo capítulo.

C. La distribución de pérdida y la regla de la mayoría como expresiones del principio de universalidad

El presente capítulo se ha ocupado de reflexionar sobre dos puntos que gobiernan el diseño de las normas en materia de acuerdos recuperatorios. Si bien son asuntos con autonomía suficiente para ser analizados por separado, ambos son mejor entendidos como expresiones del principio de universalidad.

La universalidad es una consecuencia de la concepción del patrimonio como universalidad jurídica. La noción de patrimonio alude a una reunión no material que constituye una entidad compleja, sujeta a una única denominación y régimen jurídico, dejando subsistente la indivi-

dualidad de cada uno de los elementos que lo conforman (Rivera, 2003, pág. 214).

Desde la *Lex Poetiria Papiria*, el derecho civil ha aceptado que ante el incumplimiento del deudor la responsabilidad recae sobre su patrimonio y no sobre la persona. Una vez el acreedor no ha sido satisfecho en la prestación adquiere el derecho de agredir el patrimonio del deudor.

El concurso tiene lugar en una situación de incumplimiento generalizado donde múltiples acreedores persiguen el patrimonio del deudor al mismo tiempo. La universalidad convoca a todos los acreedores al proceso como único escenario para obtener la satisfacción de sus acreencias (Rodríguez Espitia, 2013, pág. 117). La naturaleza universal del proceso impide que el acreedor que actúe primero agote el patrimonio del deudor y no deje nada para otros acreedores de superior o igual prelación (Barreiro, 2014, pág. 604).

El sistema norteamericano aborda esta problemática desde una perspectiva distinta. Bajo esta tradición, el concurso reemplaza el principio *first come first served* por el de *equity is equality* bajo el cual todos los participantes comparten de acuerdo con su rango y derechos de prioridad sin importar el momento en que cada cual ejerció su acción de cobro (Azar, 2008, pág. 384). Al adoptar este principio, los acreedores eliminan costos estratégicos de la ejecución individual y se benefician del cobro ordenado (Jackson, 1982, pág. 866).

Ambas tradiciones jurídicas coinciden en que el concurso es el escenario ideal para resolver los

problemas sobre la distribución de pérdida. En tanto todos los interesados se encuentran en el concurso, es viable su funcionamiento como una colectividad dotada de organización que puede adoptar el principio de la mayoría (Dasso, 2014, pág. 96).

El principio de universalidad según el cual todos los acreedores vienen al concurso se denomina universalidad subjetiva o activa. Si el concurso involucra a todos los acreedores del deudor y estos pierden el derecho de ejecución individual, en contraprestación, se debe disponer que todo el patrimonio se comprometa en el proceso (Rodríguez Espitia, 2013, pág. 117). Este último aspecto se denomina universalidad objetiva o pasiva.

La universalidad riñe con el concepto de patrimonio de afectación sobre el que se estructuran las garantías. Mientras la universalidad se orienta a la asignación de pérdida en un escenario colectivo, el patrimonio de afectación busca evitar la pérdida por medio de un sistema de cobro individual. En este marco se procede a reflexionar en el tercer capítulo sobre cómo ambos regímenes pueden ser conciliados.

III. LA INTEGRACIÓN DE LAS NORMAS SOBRE GARANTÍAS REALES Y PROCESOS DE REORGANIZACIÓN EN EL DERECHO COLOMBIANO

En los capítulos anteriores examinamos aspectos relevantes de los regímenes de garantías reales y de reorganización empresarial. Mien-

tras el primero se ocupa de promover el crédito garantizado y promover la ejecución efectiva de los derechos de los acreedores garantizados con el fin de aumentar las posibilidades que su crédito sea satisfecho (CNUDMI, 2010, pág. 449); el segundo procura mantener el máximo valor de los bienes del deudor para beneficio colectivo de los acreedores impidiendo ejecuciones individuales prematuras y de asignar la pérdida entre estos (Warren, 1991, pág. 30).

Cuando el deudor inmerso en el proceso de reorganización cuenta con acreedores con garantía real se produce un choque entre los dos regímenes. Por un lado, el proceso de reorganización afecta los derechos del acreedor garantizado al no permitirle ejecutar su garantía. Al mismo tiempo, la garantía real afecta el proceso de reorganización al socavar el principio de universalidad por la desmembración en patrimonios de afectación.

Esta interacción entre ambos regímenes es uno de los principales aspectos a tener en cuenta en el diseño de estos sistemas, pues la reforma de uno u otro conlleva costos imprevistos para el otro (CNUDMI, 2010, pág. 44). En este sentido, el presente artículo ha pretendido señalar cuáles son los intereses de cada uno de los regímenes mencionados. En este capítulo se busca sopesar ambos intereses a la luz de la jurisprudencia constitucional colombiana, a fin de identificar la prevalencia del uno frente al otro.

A. La reforma de la Ley de Garantías Mobiliarias a los procesos de reorganización

Hasta el año 2013, el proceso de reorganización colombiano seguía un criterio de distribución de pérdida soportado en justicia distributiva, en el cual los derechos de pensionados, menores de edad, trabajadores y créditos tributarios debían ser atendidos en primer lugar. En caso de insolvencia del deudor, sus créditos excluían a los demás acreedores incluso aquellos con garantía. Este sistema encontraba un apoyo importante en la jurisprudencia constitucional sobre la protección especial a favor de las personas en situación de debilidad.

En el proceso de reorganización, el acuerdo podía ser impuesto a acreedores con garantías si se contaba con los votos suficientes de otras clases de acreedores. Adicionalmente, con las mayorías apropiadas de votos se podía flexibilizar la prelación de créditos y seguir afectando los derechos de los acreedores con garantía. En materia de ejecución, la admisión al proceso de reorganización suspendía indefinidamente los procesos judiciales de cobro y sancionaba con ineficacia la autoejecución de garantías. Este tipo de disposiciones encontraban asidero en la jurisprudencia constitucional sobre la finalidad del proceso de reorganización como mecanismo de intervención del Estado, en ejercicio de su potestad de dirección de la economía.

Bajo estas características, se acusaba al régimen concursal colombiano de desmejorar las condiciones del crédito en detrimento de los

intereses del acreedor, permitiendo la cancelación, modificación y suspensión de garantías desestimulando el mercado del crédito en Colombia y aumentado su costo (Barragán, 2009, pág. 892). Adicionalmente, se restó importancia a la utilidad de la fiducia en garantía como obligación autoejecutable al asimilarla a una prenda o una hipoteca (Díaz Ramírez, 2009, pág. 559).²⁶ Pese al impacto negativo para el crédito, este tipo de disposiciones permitieron evitar que el concurso se volviera un trámite residual, sin orientación conservatoria de la empresa y le dieron un verdadero valor como instrumento para la protección y recuperación de la empresa (Reyes Villamizar, 1999, pág. 5).

Si bien la Ley Modelo de la OEA no se ocupa de tales temas, el legislador colombiano estimó que la LGM era una oportunidad apropiada para introducir una reforma que era objeto de constantes recomendaciones por estudios de entidades multilaterales (Rouillon, 2006, pág. 45) y que constantemente restaba calificación en los indicadores de competitividad como el World Bank Doing Business.²⁷

26 Si bien con ocasión del Auto 410-3480 del 6 de junio de 1997 proferido por la Superintendencia de Sociedades se vaticinó que la fiducia en garantía había perdido utilidad como instrumento para garantizar obligaciones, la entrada en vigencia de la Ley 1116 de 2006, especialmente el parágrafo del artículo 50 y el Decreto 1038 de 2009 devolvieron importancia a la figura.

27 Para el año 2015, Colombia ascendió en el indicador de acceso al crédito desde el puesto 55 al puesto 2. La mejora obedece fundamentalmente a la calificación del índice sobre "Strength of Legal Rights", en el cual obtuvo un puntaje de 12/12 como consecuencia de la implementación de la LGM. Ahora bien, es discutible si el aumento de la calificación realmente ha producido un impacto positivo en el acceso al crédito en Colombia, lo cual queda pendiente de ser demostrado de manera concluyente.

En el derecho comparado, los legisladores han sido conscientes de la necesidad de establecer un régimen diferenciado para los acreedores con garantía, pues su protección incide directamente sobre la estabilización del mercado del crédito (Marcos González, 2009, pág. 874). En este sentido, por medio de la LGM el legislador colombiano buscó ajustar el tratamiento de las garantías a los estándares internacionales.

Aunque la adopción de la LGM es un paso importante para la armonización del derecho colombiano con los estándares internacionales, existen diferentes aspectos que dificultan su interpretación y su integración.

Uno de los aspectos más críticos de esta labor se orienta a la modificación de los procesos concursales, en especial frente al proceso de reorganización. Si bien, el proceso de reorganización es un tema en el cual el legislador cuenta con una amplia libertad configurativa, la jurisprudencia constitucional ha tenido un papel importante señalándole algunos límites. Estos límites tienen relación con aquellos aspectos de los procesos de reorganización que tienen respaldo constitucional por ser expresiones de protección especial a derechos fundamentales (C-T-503/02), (C-092/02), (T-299/97), (T-503/02), (T-757/09).

La reforma de la LGM ha sido acusada de ignorar los límites constitucionales a la libertad configurativa del legislador (Parada, 2014, pág. 699). En defensa de la LGM, se ha sostenido que es un instrumento que busca fomentar el desarrollo económico facilitando el acceso al crédito. Este

capítulo se centra en la ponderación de ambos intereses y reflexiona sobre la constitucionalidad de las reformas introducidas por el artículo 50.

B. Aspectos constitucionales del derecho concursal colombiano

La fuerza expansiva de la Constitución ha tenido como efecto el surgimiento de zonas grises en donde existen aspectos de relevancia constitucional, pese a tratarse de un asunto de derecho privado o comercial. Esta situación impone la necesidad de analizar las relaciones entre el derecho constitucional y el comercial (Calderón, 2004, pág. 50).

El derecho concursal ha sido una de las ramas del derecho privado que ha experimentado más desarrollo en la jurisprudencia constitucional. La competencia entre los distintos acreedores por la satisfacción de su crédito es un escenario fértil para la vulneración de derechos fundamentales. La labor de la Corte Constitucional en esta materia se ha orientado a señalar que el derecho concursal no puede ser visto solo como un mecanismo para conjurar las crisis, sino que también debe buscar la forma de interpretar y aplicar las normas de la manera en que mejor realicen los fines constitucionales (Rodríguez Espitia, 2008a, pág. 31 y CConst. T-458/1997, E. Cifuentes).

El primer elemento para conciliar el conflicto entre las normas sobre garantías es revisar los diferentes intereses que protegen las garantías y los procesos de reorganización, y ponderarlos a la luz de la Constitución. Para lo anterior, se

procede a revisar los aspectos constitucionales de la prelación de créditos, la protección de la empresa, la protección del crédito y el acceso al crédito.

1. Aspectos constitucionales de la prelación legal del Código Civil

La jurisprudencia de la Corte Constitucional ha venido destacando que existen categorías de acreedores cuya preferencia tiene sustento constitucional. Al respecto ha señalado que los créditos de pensionados (T-503/2002, E. Montealegre), menores por alimentos (C-092/2002, J. Araújo), trabajadores (T-299/1997, E. Cifuentes), créditos del sistema de seguridad social (T-503/2002, E. Montealegre) y créditos fiscales (T-757/2009, L. Vargas) cuentan con una tutela especial atendiendo a la debilidad de sus titulares y/o el especial interés público en la satisfacción de su crédito.

El elemento común de esta línea jurisprudencial se soporta principalmente en la defensa de derechos fundamentales de personas en estado de indefensión. En el caso de pensionados, menores, créditos del sistema de seguridad social y trabajadores, la Corte ha estimado que son sujetos en situación especial de indefensión y merecedores de protección constitucional especial. El respaldo de la Corte en este punto ha llegado a privilegiar este tipo de acreedores sobre los gastos de administración (CConst., T-503/02, E. Montealegre). Estos derechos son conquistas sociales que tienen como sustento la búsqueda por garantizar la protección de los derechos fundamentales en todos los escenarios del derecho.

Respecto de los créditos fiscales, si bien se sostienen bajo el criterio de la prevalencia del interés común, estos no vienen amparados en la protección de un derecho fundamental. Lo anterior es motivo suficiente para que sean ubicados en el último orden de la primera clase e incluso pudiesen ser subordinados a créditos de otra naturaleza conforme las recomendaciones de organismos multilaterales (Rouillon, 2006, pág. 46).

De lo anterior podemos concluir que la preferencia consagrada en los artículos 2495, 2498 y 2500 del Código Civil obedece a la protección otorgada a los derechos fundamentales de estas categorías de acreedores, y su subordinación a otros créditos sin preferencia constitucional es contraria a la norma superior. El derecho concursal no es ajeno a la constitucionalización del derecho comercial y por tanto debe ajustarse a las directivas que emanan de la Constitución, por lo que subordinar los créditos de personas con protección especial constitucional con el fin de promover el acceso al crédito no es aceptable a la luz de la jurisprudencia de la Corte.

En el caso de los créditos fiscales que no tienen relación directa con la protección de derechos fundamentales no se encuentra razón constitucional para que no puedan ser subordinados a otros créditos.

2. Aspectos constitucionales sobre la protección de la empresa

El artículo 333 de la Constitución reconoce la empresa como base del desarrollo económico, le asigna una función social y le encomienda al

Estado el deber de promoverla. En este sentido, el resultado económico de las empresas no le es indiferente al Estado, quien debe intervenir para contribuir a su fortalecimiento, controlar abusos y adoptar políticas de apoyo en tiempo de crisis (CConst., C-620/2012, J. Pretelt). En este último escenario se enmarcan los procesos de reorganización.

La jurisprudencia constitucional ha sostenido que uno de los fines de los procesos de reorganización es la protección de la empresa como fuente generadora de riqueza y de empleo (CConst., T-299/1997, E. Cifuentes). En este contexto, los procesos concursales no se encaminan únicamente a la protección del crédito, sino que se sustituyen los intereses particulares que buscan obtener a toda costa el pago de sus obligaciones por otro de interés general, el cual busca la recuperación de la empresa en beneficio de la sociedad en general (CConst., C-854/2005, A. Beltrán).

Aun cuando la Corte reconoce la importancia de la conservación de la empresa, también señala que estos procesos no pueden desconocer el deber del deudor de cumplir con sus obligaciones adquiridas ni el derecho del acreedor a perseguir los bienes del deudor (CConst., C-586/2001, A. Tafur). Por lo anterior, los procesos de reorganización deben contemplar un equilibrio entre la protección de la empresa y la del crédito.

Ahora bien, la protección de la empresa es un interés independiente de los derechos de propiedad del deudor y de los acreedores, con un

marcado interés público en tanto su valor como fuente generadora de empleo y de riqueza. En este sentido, la protección a la empresa no es equiparable a la protección del deudor, lo que ha llevado a que la doctrina acuñe la expresión *vivan las empresas, mueran los empresarios* (Rodríguez Espitia, 2007, pág. 4).

3. Aspectos constitucionales sobre la protección del crédito

La protección al crédito encuentra su amparo en las normas en defensa de la propiedad privada. La Corte Constitucional lo considera como un derecho pleno, exclusivo, perpetuo e irrevocable (C-189/2006, R. Escobar). El ordenamiento jurídico colombiano lo reconoce como un derecho legítimo y le extiende su tutela al tenor de los mecanismos judiciales existentes.

Si bien la Corte Constitucional protege la empresa, no desconoce los derechos del acreedor a obtener su pago. En este sentido, la protección de la empresa no puede ser de tal magnitud que tenga efectos expropiatorios frente al acreedor respecto a su crédito.

Sin embargo, el alcance de su protección está subordinado a la satisfacción del interés general. Adicionalmente, en caso de conflicto entre la protección del crédito y derechos fundamentales, el primero está obligado a ceder. En consecuencia, la subordinación de créditos cuya protección se derive de derechos fundamentales es inconstitucional de conformidad con la jurisprudencia de la Corte.

4. Aspectos constitucionales del acceso al crédito como derecho

El acceso al crédito no llega a tener la connotación de derecho fundamental. La Corte Constitucional lo ha concebido como una clase de libertad económica que no puede ser restringida arbitrariamente ni impedir su ejercicio en condiciones de igualdad (Rodríguez Hernández, 2013, pág. 16).

Ha señalado, además, que si bien estas libertades económicas no son derechos fundamentales, ocasionalmente pueden ser objeto de amparo constitucional cuando su ejercicio es necesario para hacer efectivo un derecho fundamental (CConst., SU-157/1999, A. Martínez). Conforme a lo anterior, la Corte ha tutelado el acceso al crédito como medio para proteger derechos como la educación (T-068/2012, J. Pretelt), la vivienda digna (T-185/2012, M. V. Calle) y la igualdad (T-933/2013, J. Pretelt). Ante la ausencia de vulneración de un derecho fundamental, el acceso al crédito no es susceptible de amparo autónomo constitucional.

Aunque la promoción al crédito como herramienta para el crecimiento económico puede defenderse desde la prevalencia del bien común, su sustento constitucional no tiene el peso suficiente para permitir la subordinación de créditos con preferencia constitucional frente a otros.

C. Reforma de la Ley de Garantías Mobiliarias a las normas sobre asignación de pérdida

La Corte Constitucional ha alineado la asignación de pérdida en el derecho colombiano con el criterio de justicia distributiva. La jurisprudencia constitucional ha adoptado decisiones morales según las cuales la protección de los derechos fundamentales es prevalente y no puede ser subordinada a otro tipo de intereses.

La reforma de la LGM busca establecer la eficiencia como criterio para la distribución de pérdida, por cuanto el sistema actual no favorece el crecimiento económico al desestabilizar el mercado del crédito. Por lo anterior, la LGM no tiene respuesta frente a las críticas de inconstitucionalidad, pues para hacerlo debería adoptar otro tipo de decisiones morales las cuales van en contra de su esencia. En tanto el examen de constitucionalidad se mantenga sobre las decisiones morales de la Corte la prelación propuesta por la LGM no tiene cabida en el ordenamiento colombiano, a no ser que se dejen a salvo los créditos con relevancia constitucional. Ahora bien, no sobra advertir que mientras no existan sentencias sobre la constitucionalidad de la LGM sus disposiciones se presumen constitucionales.

Conforme a lo expuesto, bajo la jurisprudencia de la Corte Constitucional los artículos 2498 y 2500 del Código Civil, si bien son susceptibles de ser derogados, las normas que les reemplacen deben seguir ciertos parámetros. Aunque a la fecha no hay pronunciamiento de la Corte

Constitucional sobre la LGM, del estudio de su jurisprudencia sobre procedimientos de insolvencia se pueden anticipar algunos puntos que deberán ser resueltos en el debate constitucional:

- ¿Es constitucional el derecho del acreedor con garantía sobre bienes no necesarios para el desarrollo de la actividad económica de la empresa de continuar con la ejecución, sin que se verifique que los bienes restantes son suficientes para atender los créditos de acreedores con protección constitucional?
- ¿Es constitucional que el acreedor con garantía sobre bienes no necesarios para el desarrollo de la actividad económica obtenga la satisfacción preferente de su crédito, sin estar subordinado al pago de los acreedores a quienes el incumplimiento da lugar a la vulneración de derechos fundamentales?

La respuesta a ambos interrogantes debe ser negativa teniendo en cuenta que la Corte Constitucional siempre ha concedido una protección reforzada a ciertos grupos de acreedores, como son los pensionados, los menores y los trabajadores. Subrogar los derechos de estos grupos de interés a los acreedores con garantía se aleja de la jurisprudencia constitucional en materia concursal, y hace probable que ante un eventual control constitucional la norma deba ser retirada del ordenamiento jurídico.

D. Reforma de la Ley de Garantías Mobiliarias a las normas sobre el principio de la mayoría

La LGM concede al acreedor garantizado el derecho de que los términos de su crédito no puedan

ser modificados por el acuerdo de reorganización, ni que se le pueda imponer dicho acuerdo, a no ser que acepte voluntariamente someterse a él.

Esta situación restringe el *leverage* que otorgaba el proceso de reorganización al deudor, en tanto el acreedor con garantía no tiene incentivos para aceptar la modificación de los términos de su crédito y, en consecuencia, puede frustrar la celebración del acuerdo, desarticular el principio de la mayoría y ocasionar que por lo menos frente a los acreedores con garantía el acuerdo se celebre con fundamento en las reglas de la autonomía privada.

En este escenario, el *leverage* del deudor para la celebración del acuerdo depende exclusivamente de las condiciones de mercado y no de las normas sobre reorganización, y su participación queda sujeta a la autonomía privada.

Los procesos de reorganización conllevan una serie de costos importantes para el deudor que se somete a estos, por cuanto: i. permiten que ciertas operaciones celebradas con anterioridad a la entrada al proceso de reorganización sean revisadas por el juez del concurso; ii. hay una reducción en su capacidad de ejercicio pues imponen la necesidad de autorizaciones especiales del juez para celebrar ciertos negocios; iii. otorgan un poder político a los acreedores sobre la dirección de la empresa; y iv. restringen el acceso al sistema de crédito. Estos costos pueden ser asumidos siempre que el deudor considere que los beneficios del proceso sean superiores.

Dado que la LGM reduce la aplicación del principio de la mayoría, los incentivos del deudor para acudir al mecanismo de reorganización se reducen y en consecuencia optará por mecanismos privados menos costosos.

Si bien en el derecho comparado la protección del acreedor con garantía tiene un alto nivel de importancia, los distintos ordenamientos cuentan con herramientas para morigerar sus prerrogativas. Una de las más comunes es el tratamiento de los acreedores con garantía como una clase independiente. En tal virtud, si bien no es posible imponerle a la clase de acreedores con garantía los términos del acuerdo, es factible imponérselo a un acreedor garantizado que representa una minoría dentro de su clase, siempre y cuando la mayoría vote afirmativamente el acuerdo. Lo anterior es imposible en el ordenamiento colombiano, toda vez que su sistema de clases no está organizado conforme a los niveles de prelación y por tanto los acreedores con garantía se encuentran dispersos en las distintas clases.

Otra herramienta es el *cram down power* del ordenamiento norteamericano, por el cual el juez está facultado para imponer el acuerdo a todos los acreedores disidentes, siempre y cuando este cumpla con unos requisitos mínimos. El juez del concurso colombiano no cuenta con prerrogativas similares.

La falta de *leverage* por el proceso de reorganización dificultará la reorganización de la empresa y permitirá la prevalencia del interés privado frente al particular. Con el fin de evitar que los nuevos derechos de los acreedores con garan-

tía frustren la reorganización de la empresa, se considera necesario que el régimen de insolvencia colombiano:

- Adopte un sistema de clases para votos conforme al orden de prelación de pagos, el cual permita imponer a un acreedor con garantía minoritario un acuerdo que ha sido aprobado por la mayoría de acreedores con garantía.
- Dotar al juez del concurso con herramientas suficientes para que en prevalencia del interés general pueda imponer el acuerdo a los intereses particulares, cuando se estime que existen razones de interés general para la reorganización de la empresa.

IV. CONCLUSIONES

- La reforma de la LGM a los procesos de reorganización es un esfuerzo por crear afinidades esenciales con el derecho internacional, especialmente en la asignación de pérdida y principio de la mayoría. El proceso de reorganización antes de la LGM concedía importantes prerrogativas al deudor y dejaba sin efecto los derechos derivados de las garantías. Sin embargo, la reforma de la LGM frente a los procesos de insolvencia no es integral y deja de lado otros aspectos que debieron ser modificados para introducir este tipo de innovación. En este sentido, la LGM ha eliminado gran parte del *leverage* que concedía el proceso de reorganización y por tanto de sus incentivos como mecanismo para normalizar el pasivo externo y proteger la empresa.
- La Corte Constitucional ha alineado la distribución de pérdida del derecho concursal con un

conjunto de decisiones morales para las cuales la protección de derechos fundamentales no puede subordinarse a ningún otro interés. Por el contrario, la LGM busca alinear la asignación de pérdida a un criterio de eficiencia según el cual debe privilegiarse la protección del crédito por ser un elemento que fomenta el desarrollo económico. En este escenario, y a la luz del valor de la Constitución y la jurisprudencia de la Corte, en el derecho concursal hay una prevalencia en la protección de los derechos fundamentales que limita la posibilidad del legislador de acoger un criterio de distribución de pérdida con eficiencia económica.

- Si bien no hay pronunciamiento de la Corte Constitucional sobre el artículo 50 de la LGM, su jurisprudencia sobre procesos concursales permite anticipar respecto de los derechos consagrados en el artículo 50, que:

- El derecho del acreedor con garantía sobre bienes no necesarios para el desarrollo de la actividad económica de continuar con la ejecución es inconstitucional, si no se verifica la existencia de bienes suficientes para atender los derechos de acreedores con protección constitucional.

- El derecho del acreedor con garantía sobre bienes necesarios para la actividad económica de ser pagado de preferencia frente a cualquier tipo de acreedor es inconstitucional, si no se dejan a salvo los derechos de los acreedores con especial protección constitucional.

- La desarticulación del principio de la mayoría puede implicar que se pierdan incentivos para acudir al proceso de reorganización como

mecanismo para la normalización del pasivo y protección de la empresa. En este escenario es probable que cuando existan acreedores con garantía, el deudor opte por mecanismos extra-procesales para renegociar sus créditos, como el acuerdo de convalidación extrajudicial o la renegociación directa de deudas.

Referencias

1. Acemoglu, D. y Robinson, J. (2012). *Por qué fracasan los países*. Bogotá: Deusto.
2. Alessandri, A., Somarriva, M. y Vodanovic. A. (2001). *Tratado de los derechos reales (t. I.)*. Santiago de Chile: Temis S. A.
3. Azar, Z. R. (2008). Bankruptcy Policy, Legal heritage, and financial development: An agenda for further research. *Emory Bankruptcy developments journal*, 382-466.
4. Baird, D. (1998). Bankruptcy's Uncontested Axioms. *The Yale Law Journal*, 573-599.
5. Barragán Arango, L. A. (2009). Las garantías en los procesos de insolvencia. En M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, *Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurraga* (págs. 892-918). Bogotá: Universidad del Rosario.
6. Barreiro, M. (2014). La crisis del derecho de la crisis. En J. J. Rodríguez Espitia, *Libro homenaje al profesor Emilio Beltrán*. Bogotá D. C., Colombia: Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal.
7. Boretto, M. (2009). Aproximación al estudio de las garantías con autoliquidación. Aporte del derecho argentino. En M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, *Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurraga* (págs. 919-940). Bogotá D. C., Colombia: Universidad del Rosario.
8. Buxbaum, H. (2003). Unification of the law governing secured transactions: Progress and Prospects for Reform. *Uniform Law Review*, 8, 321-340.
9. Cabrera Damasco, F. (2014). La verificación en procesos concursales de los créditos garantizados con derechos reales de garantía. En J. J. Rodríguez Espitia, *Libro Homenaje al profesor Emilio Beltrán*. Bogotá, D. C., Colombia: Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal.
10. Calderón Villegas, J. J. (2004). Constitucionalización del derecho comercial desde la dogmática de los márgenes de acción. *Precedente*, 49-78.
11. Carlo-Altieri, G. (2014). Reorganización de empresas bajo el capítulo 11 del Código de Quiebra Estadounidense ¿ficción o realidad? En J. J. Rodríguez Espitia, *Libro homenaje al profesor Emilio Beltrán*. Bogotá, D. C., Colombia: Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal.

12. Casadío Martínez, C. A. (2004). *Créditos con garantía real en los concursos*. Buenos Aires: Astrea.
13. Clark, B. (1985). *The law of secured transactions under the uniform commercial code*. Boston, Mass.: Warren, Gorham & Lamont, Inc.
14. Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional [cnudmi]. (2006). *Guía legislativa sobre el régimen de la insolvencia*. Nueva York: Naciones Unidas.
15. Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional [cnudmi]. (2010). *Guía Legislativa de la cnudmi sobre las Operaciones Garantizadas*. Nueva York: Naciones Unidas.
16. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia T-299 de 1997 (M. P.: Eduardo Cifuentes Muñoz; junio 20 de 1997).
17. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia T-458 de 1997 (M. P.: Eduardo Cifuentes Muñoz; septiembre 24 de 1997).
18. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia SU-157 de 1999 (M. P.: Alejandro Martínez Caballero; marzo 10 de 1999).
19. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-586 de 2001 (M. P.: Álvaro Tafur Galvis; junio 6 de 2001).
20. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-092 de 2002 (M. P.: Jaime Araújo Rentería; febrero 13 de 2002).
21. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia T-503 de 2002 (M. P.: Eduardo Montealegre Lynett; junio 27 de 2002).
22. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-625 de 2003 (M. P.: Clara Inés Vargas Hernández; julio 29 de 2003).
23. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia SU-636 de 2003 (M. P.: Jaime Araújo Rentería; julio 31 de 2003).
24. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-854 de 2005 (M. P.: Alfredo Beltrán Sierra; agosto 17 de 2005).
25. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-189 de 2006 (M. P.: Rodrigo Escobar Gil; marzo 15 de 2006).
26. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia T-757 de 2009 (M. P.: Luis Ernesto Vargas Silva; octubre 27 de 2009).
27. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia T-068 de 2012 (M. P.: J. I. Pretelt; febrero 14 de 2012).
28. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia T-185 de 2012 (M. P.: María Victoria Calle Correa; marzo 8 de 2012).

29. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-620 de 2012 (M. P.: Jorge Ignacio Pretelt Chaljub; agosto 9 de 2012).
30. Corte Constitucional de Colombia. Sentencia T-933 de 2013 (M. P.: Jorge Ignacio Pretelt Chaljub; diciembre 13 de 2013).
31. Dasso, A. A. (2008). *Derecho concursal comparado* (t. I.). Buenos Aires: Legis.
32. Dasso, A. A. (2014). La crisis y un derecho cada vez menos concursal – El sacrificio de los principios ante el altar de la Eficiencia. En J. J. Rodríguez Espitia, *Libro homenaje al profesor Emilio Beltrán*. Bogotá, D. C., Colombia: Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal.
33. Díaz Ramírez, E. (2009). *La fiducia en garantía en Colombia. Estudios sobre garantías reales y personales en homenaje a Manuel Somarriva Undurruga*. Bogotá, Colombia: Universidad del Rosario.
34. Domínguez Águila, R. (2009). El principio de lo accesorio y la prescripción de las acciones de garantía. En M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, *Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurruga* (págs. 39-66). Bogotá, Colombia: Universidad del Rosario.
35. Ennecerus, L. (1953). *Tratado de derecho civil* (Vol. 2, t. 1). Barcelona: Bosch.
36. Escuti, I. (2006). *Derecho concursal*. Buenos Aires: Astrea.
37. Fleisig, H. (1996). Secured Transactions: The Power of Collateral. *Finance & Development*, 44-46.
38. Gilmore, G. (1965). *Security Interest In Personal Property*. Boston: Brown & Company.
39. González de Cancino, E. (2003). *Manual de derecho romano*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
40. Harris, S., & Mooney, C. (1996). Measuring the social costs and benefits and identifying the victims of subordinating security interests in bankruptcy. *Cornell Law Review*, 1349-1372.
41. Hinestrosa Forero, F. (2007). *Tratado de las obligaciones*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
42. Hinestrosa, F. (2013). Autonomía privada y tipicidad contractual. *Revista de Derecho Privado*, Universidad Externado de Colombia, 3-13.
43. Jackson, T. (1982). Bankruptcy, non bankruptcy entitlements, and the creditor's bargain. *The Yale Law Journal*, 857-907.
44. Kozolchik, B. (2007). El crédito comercial y su efecto en la disminución de la pobreza. *DeCITA*, 38-71.
45. Kozolchik, B. (2011). Implementation of the oas model law in Latin America: current status. *Arizona Journal of International & Comparative Law*, 1-42.

46. Kozolchyk, B., & Furnish, B. (2005). The OAS Model Law on Secured Transactions: a comparative analysis. *Southwestern Journal of Law & Trade in the Americas*, 235-302.
47. León Robayo, E. I. (2009). La prenda sin tenencia del acreedor. En M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, *Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurraga* (págs. 468-494). Bogotá, Colombia: Universidad del Rosario.
48. Lopucki, L. (1994). The unsecured creditor's bargain. *Virginia Law Review*, 1892-1923.
49. Marcos González, M. (2009). La ejecución de las garantías reales en la Ley Concursal Española. En M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, *Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurraga* (págs. 869-892). Bogotá, Colombia: Universidad del Rosario.
50. Martínez Blanco, C. (2014). Cuestiones actuales de los procesos concursales en el mundo. El "Reemprendedor": ¿nuevo cambio en el paradigma concursal? En J. J. Rodríguez Espitia, *Libro Homenaje al profesor Emilio Beltrán*. Bogotá D. C., Colombia: Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal.
51. Moglia Claps, G., & McDonnell, J. (2002). Secured Credit and Insolvency Law in Argentina and the U. S.: Gaining Insight from a Comparative Perspective. *Georgia Journal of International and Comparative Law*, 30(3), 393-442.
52. Naciones Unidas. (2010). *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre las operaciones garantizadas*. New York: Autor.
53. Nieto Olivar, G. E. (2009). La transferencia de la propiedad con funciones de garantía: el caso de la cesión de créditos. En M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, *Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurraga* (págs. 407-423). Bogotá, Colombia: Universidad del Rosario.
54. Organización de los Estados Americanos. *Ley Modelo Interamericana sobre Garantías Mobiliarias*.
55. Oviedo Albán, J. (2009). La prenda en el Código de Comercio colombiano. En M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, *Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurraga* (págs. 451-467). Bogotá, Colombia: Universidad del Rosario.
56. Pájaro Moreno, M. E. (Julio de 2005). La desjudicialización del concurso de acreedores. En J. Arrubla Paucar et al., *La empresa en el siglo XXI*. Bogotá, Colombia: Universidad Externado de Colombia.
57. Papayannis, D. (2012). Teorías sustantivas de la responsabilidad extracontractual y la relevancia de la metodología. *Isonomía*, (37), 61-97.

58. Parada, J. B. (2014). Ley de Garantías Mobiliarias (1676 de 2013), Ley de Insolvencia (1116 de 2006), Interés General. Constitución Política. En Memorias XXXV Congreso Colombiano de Derecho Procesal (págs. 675-703). Bogotá: Instituto Colombiano de Derecho Procesal.
59. Pérez Villar, C. G. (2009). Ley Modelo Interamericana sobre Garantías Mobiliarias. Algunos aspectos a considerar. M. Tapias, J. Gaitán, D. Juricic, M. A. Salah y F. Mantilla, Estudios sobre garantías reales y personales, en homenaje a Manuel Somarriva Undurraga (págs. 941-958). Bogotá D. C., Colombia: Universidad del Rosario.
60. Petit, E. (1991). Derecho Romano. México D. F.: Porrúa.
61. Pulgar Ezquerro, J. (2013). El “hiato jurídico” entre el cumplimiento ordinario de las obligaciones y el concurso de acreedores. En F. J. Arias Varona, Conservación de empresas en crisis. Madrid: La Ley, Grupo Wolters Kluwer.
62. Reyes Villamizar, F. (1999). Los procesos concursales frente al contrato de fiducia en garantía. Revista de Derecho Privado, Universidad de los Andes, 3-36.
63. Rivera, J. C. (2003). Instituciones de derecho concursal. Buenos Aires: Rubinzal-Culsoni.
64. Rodríguez Espitia, J. J. (2007). Aproximación al derecho concursal colombiano. E-mercatoria, 6(2), 1-30.
65. Rodríguez Espitia, J. J. (2008a). El derecho concursal colombiano a la luz de la Constitución. E-Mercatoria, 1-53.
66. Rodríguez Espitia, J. J. (2008b). Nuevo régimen de insolvencia. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
67. Rodríguez Espitia, J. J. (1 de agosto de 2013). Las acciones revocatorias concursales frente al principio de buena fe. Derecho concursal nuevos escenarios, nuevos desafíos. Bogotá, Colombia: Instituto Iberoamericano de Derecho concursal.
68. Rodríguez Fernández, M. (2009). Introducción al derecho comercial internacional. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
69. Rodríguez Hernández, J. (2013). ¿Es el acceso al crédito un derecho fundamental de las víctimas del conflicto armado colombiano? Revista de Derecho Privado, Universidad de los Andes, 1-36.
70. Rouillon, A. (Mayo de 2006). Colombia: Creditor rights and insolvency proceedings. Finance, Private sector and Infrastructure group Latin America and Caribbean regions. Washington, D. C.: World Bank.
71. Schwartz, A. (1981). Security interests and Bankruptcy priorities: a review of current theories. The Journal of Legal Studies, 1-37.
72. Ternera Barrios, F. y Mantilla, F. (2006). El concepto de los derechos reales. Revista de

- Derecho Privado, Universidad de los Andes, 117-139.
73. Warren, E. (1991). A theory of absolute priority. Annual Survey of American Law, 9-48.
74. Warren, E. (1987). Bankruptcy Policy. The University of Chicago Law Review, 775-814.
75. Warren, E. (1993). Bankruptcy policymaking in an imperfect world. Michigan Law Review, 336-340.
76. World Bank. (2014). Doing Bussines 2014. Washington: Autor.