



Universidad de Chile
Facultad de Derecho
Escuela de Pregrado
Departamento de Derecho Comercial

"ANÁLISIS COMPARADO DE LOS PROCEDIMIENTOS CONCURSALES EN CHILE Y ESTADOS UNIDOS"

Memoria para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales Universidad de Chile

SOFÍA ALLIMANT FERRARI

Profesor guía: Patricio Jamarne Banduc

Santiago, Chile. 2024

A mis padres, Alejandra y Carlos por su apoyo incondicional y por inspirarme a ser mejor.

A todas aquellas personas que fueron mi ancla a tierra en mi paso por el pregrado.

A mi Eli.

ÍNDICE

Introducción	5
Capítulo I - Insolvencia	7
a. Derecho concursal e insolvencia.....	7
b. Insolvencia transfronteriza y sus características.....	9
c. Normas internacionales en materia de insolvencia.	11
d. Organismos internacionales vinculados a la insolvencia transfronteriza.....	12
Capítulo II - Derecho Concursal Chileno	13
a. Antecedentes Históricos.....	13
b. Procedimientos de insolvencia en Chile.....	16
c. Tratamiento de los acreedores.....	20
Capítulo III - Derecho Concursal Norteamericano	21
a. Antecedentes Históricos.....	21
b. Procedimientos de insolvencia en Estados Unidos.....	25
c. Tratamiento de los acreedores.....	28
Capítulo IV - Análisis comparado de la regulación de la insolvencia en Chile y Estados Unidos	29
a. Financiamiento del procedimiento.....	30
i. Financiamiento del procedimiento en Chile.....	30
ii. Financiamiento del procedimiento en Estados Unidos: DIP Financing.....	32
iii. Análisis comparado de ambas legislaciones.....	33
b. Protección al deudor.	34
i. Protección al deudor en Chile: Protección financiera concursal.....	34
ii. Protección al deudor en Estados Unidos: Automatic Stay.....	37
iii. Análisis comparado de ambas legislaciones.....	37
c. Tribunal competente.	39
i. Tribunal competente en Chile.....	39
ii. Tribunal competente en Estados Unidos.	40

iii.	Análisis comparado de ambas legislaciones.....	41
d.	Administración de los bienes durante el procedimiento.....	41
i.	Administración de los bienes en Chile.....	42
a)	El Veedor.....	43
b)	El Liquidador.....	43
ii.	Administración de los bienes en Estados Unidos.....	45
a)	“Debtor in possession” o deudor en posesión	46
b)	“Trustee” o Fideicomisario.....	46
iii.	Análisis comparado de ambas legislaciones.....	47
e.	Efecto entre los acuerdos.....	48
i.	Reconocimiento del procedimiento extranjero en Chile.....	48
ii.	Reconocimiento del procedimiento extranjero en EE.UU.....	50
iii.	Análisis comparado de ambas legislaciones.....	51

Capítulo V - Análisis de jurisprudencia de insolvencia transfronteriza.

a.	Reorganización de LATAM Airlines Group S.A.....	51
i.	Introducción.....	51
ii.	El plan de Reorganización.	55
iii.	Aspectos a Analizar.....	57
a)	Tratamiento a los acreedores.	57
b)	Financiamiento del Plan.	59
c)	Competencia y Reconocimiento del Procedimiento Extranjero.	61
iv.	Recapitulación de los Hallazgos.	65
b.	Reorganización de Enjoy S.A.	67
i.	Introducción.	67
ii.	El plan de Reorganización.	70
iii.	Aspectos a Analizar.....	72
a)	Tratamiento de las acreencias.	72
b)	Financiamiento del Plan.	75
c)	Administración de la compañía durante la reorganización.	76
d)	Competencia y reconocimiento del procedimiento en el extranjero	78

iv. Recapitulación de los Hallazgos.....	78
Conclusiones.....	79
Bibliografía.....	82

INTRODUCCIÓN

El derecho comercial en el último siglo ha estado fuertemente marcado por la globalización económica y la internacionalización del comercio. En este contexto, el derecho comercial comienza a regirse por un derecho mundial uniforme basado en tratados internacionales, como lo es el conjunto de normas de la Cámara de Comercio Internacional (CCI).

Así, es posible afirmar que el derecho mercantil se ha transformado en el derecho del mercado, de manera que se percibe un carácter fuertemente expansivo y unificado de esta rama del derecho, donde el derecho doméstico se ve influido por la práctica comercial externa. Hoy en el mundo el comercio ha tomado una perspectiva globalizada y en ese sentido lo que pase en un país tiene repercusiones directas en el resto del mundo. Así, la perspectiva local de la económica queda de lado, desplazándose por una perspectiva global. En este contexto es que la regulación de insolvencia transfronteriza viene a hacerse cargo de esta nueva realidad integrada y unificada de la economía.

A raíz de estos problemas en donde las distintas jurisdicciones experimentaban descoordinación y desarmonización de los procedimientos concursales, la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (en adelante “CNUDMI” o “UNCITRAL” por sus siglas en inglés, en 1997 decide elaborar la denominada “ley modelo sobre insolvencia transfronteriza” con el objeto de armonizar la insolvencia transfronteriza entre distintas jurisdicciones. Esta ley modelo tiene un alcance internacional relevante ya que son varios países los que incorporan esta ley en sus legislaciones. Además, es relevante ya que en la elaboración de esta ley participo un comité de expertos, por lo que en cierta manera esta ley es una normativa de muy buena calidad gracias a la participación de economistas. La piedra angular sobre la que se sustenta el ámbito de aplicación de la Ley Modelo es la noción de procedimiento extranjero, porque gracias a ella se describen las situaciones a las cuales se aplican las reglas uniformes¹.

Como un intento de adoptar en el país los efectos de la globalización en el derecho comercial es que se crea la ley 20.720 sobre Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, en donde se reforma la regulación de la insolvencia transfronteriza, inspirándose

¹ SANDOVAL. R. 2007. Derecho Comercial. Tomo IV. Editorial Jurídica de Chile. Pp. 222-231

en la ley modelo de la UNCITRAL. La antigua Ley Concursal regulada en el Libro IV del Código de Comercio, contaba con número muy reducido de normas en materia derecho internacional privado, donde sólo se refería a los acreedores extranjeros, para citarlos a comparecer con los documentos justificativos de sus créditos, con el objeto de intervenir en el concurso². En razón de lo anterior, la Ley 20.720, estableció en el capítulo VIII sobre Insolvencia Transfronteriza, toda una normativa para adecuar las antiguas normas del derecho internacional chileno, a las actuales exigencias del mercado globalizado.

Al igual que nuestro país, muchos países se han unido para regular la insolvencia transfronteriza mediante cooperación internacional, que resulta de la Convención de 1927 sobre Derecho Internacional Privado (Código Bustamante), los Tratados de Derecho Comercial Terrestre Internacional de 1940 y 1989 (Tratados de Montevideo), entre otros.

Esta permanente expansión mundial del comercio y de las inversiones reflejada en la globalización, hace que la insolvencia transfronteriza tenga cada vez una mayor trascendencia³. Este derecho se vio fuertemente impactado por la pandemia mundial del año 2020, en donde -debido al cese de las actividades comerciales producto de las cuarentenas-, diversas empresas se vieron en la imposibilidad de seguir cumpliendo sus obligaciones en tiempo y forma. Así, se puede evidenciar como grandes empresas chilenas – como LATAM Airlines S.A – deciden someter sus procedimientos concursales a jurisdicción extranjera mediante a lo que el artículo 31 letra a) del código de Comercio define como “procedimiento extranjero”. Aquí es donde nace la gran interrogante sobre los objetivos tras estas empresas que deciden someterse a un procedimiento extranjero en vez del procedimiento de la ley 20.270. Diversos aspectos, como el acceso a justicia especializada, la protección financiera concursal y el trato de los acreedores en el sistema norteamericano permiten sacar interesantes conclusiones de cómo nuestro país se ha adaptado a las tendencias que la globalización deja en el derecho comercial.

En consecuencia, la finalidad principal de esta memoria es analizar las falencias de la regulación chilena en materia de Insolvencia Transfronteriza mediante un estudio comparado del derecho de quiebras estadounidense. Para este objetivo, procederé a analizar a cabalidad el procedimiento concursal tanto chileno como norteamericano, estudiando las normas e

² CONTADOR, M.I. 2021. La insolvencia transfronteriza. Insolvencia y Reemprendimiento. Número 3.

³ BALMACEDA, R. G., & SMART, G. E. 2009. El derecho de quiebras. Tomo II. Editorial Jurídica de Chile.

instituciones de cada país. De esta finalidad deriva la necesidad de realizar un análisis comparativo exhaustivo de los sistemas de insolvencia en Chile y Estados Unidos a fin de identificar y examinar los factores legales, económicos y comerciales que influyen en la elección de las grandes empresas chilenas; y a la vez, evaluar los beneficios y desafíos asociados con la elección del régimen concursal estadounidense en términos de protección de los derechos de los acreedores, eficiencia y costos.

CAPÍTULO I – INSOLVENCIA

a. Derecho Concursal e Insolvencia

El derecho concursal nace de la base del incumplimiento contractual, en donde el concurso se refiere a pluralidad, en oposición a ejecución individual.

La ejecución individual es un mecanismo por el cual un acreedor puede hacer valer su derecho de prenda general sobre los bienes del deudor en caso de existir una deuda en donde lo que se busca es, tal como lo dice su nombre, que se entregue lo pactado. Para esto, el Derecho Civil le entrega una serie de acciones al acreedor ante un incumplimiento del deudor, por lo que, en sede de ejecución individual, si hay más de un acreedor que tenga interés en el producto del remate, se debe interponer una tercería de pago; y en el caso de que se deba compartir el producto entre los acreedores, se sigue la regla de distribución a prorrata de su acreencia.

En la ejecución colectiva en cambio, lo que se pretende es determinar la masa concursal de todos los acreedores, y determinar el patrimonio total con el objeto de ordenar los cobros, para lo cual se debe aplicar una tercería de prelación. En sede colectiva, a diferencia de en sede individual, las preferencias o prelación entre acreedores se aplican irrestrictamente, como parte del principio de “*par conditio creditorum*”, conforme al cual se busca distribuir el producto de la realización de los bienes bajo una ley de igualdad⁴. Entonces, la solución concursal lo que hace es ordenar la ejecución colectiva.

El fundamento normativo del procedimiento concursal por ende es la incapacidad de pago del deudor a sus acreedores, quienes han contraído una serie de obligaciones respecto de un

⁴ SANDOVAL, R. 2015. Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. Derecho Concursal. Editorial Jurídica de Chile. pp 37.

mismo patrimonio. En casos de un patrimonio solvente, todas las obligaciones podrán cumplirse en tiempo y forma; en cambio, caso de insolvencia, todos los acreedores concurren para intentar pagarse en un patrimonio deficitario, lo que genera una suerte de competencia entre los mismos para poder pagarse con los activos que esta tiene. Es por esto, que como una solución a esta situación y buscando resguarda la justicia e igualdad de los acreedores, el derecho concursal se ha creado para lograr dar un orden a dicha situación, estableciendo una prelación de créditos entre los distintos acreedores, dependiendo de la naturaleza del mismo.

Respecto a la insolvencia, a grandes rasgos hay que destacar que no es lo mismo que el incumplimiento desde el punto de vista jurídico. El incumplimiento va asociado a una lógica de uno a uno, en cambio cuando hay varios incumplimientos de un mismo deudor estamos configurando una hipótesis diferente de insolvencia. Así, la insolvencia es un peldaño superior al incumplimiento. La teoría de la solución concursal es que las soluciones concursales vienen a solucionar problemas de insolvencia, pero no de incumplimiento.

Por ende, los supuestos de aplicación del derecho concursal no son claros, sino que se discute qué es realmente la insolvencia. Ahora bien, la definición de insolvencia va a depender del sistema jurídico que analizamos. Por ejemplo, en el ordenamiento jurídico español se asimila la insolvencia a la cesación de pagos; mientras que para Italia la insolvencia es el estado donde el deudor no está en condiciones para satisfacer regularmente sus obligaciones en tiempo y forma.

En el derecho chileno, Jequier define insolvencia como *“el presupuesto material u objetivo indispensable de todo procedimiento concursal, sea éste judicial o administrativo; o dicho de otra forma, sin insolvencia no puede haber concurso, de manera que la constatación de aquella resulta imprescindible para –y legítimamente de– la declaración de este último”*⁵.

Así, para efectos de esta tesis, la insolvencia no puede significar una diferencia negativa estática, sino tiene que significar una incapacidad de pago de un patrimonio examinado desde un punto de vista dinámico.

⁵ JEQUIER, E. 2019. Curso de Derecho Comercial, T. III. vol. 1. Santiago, Thomson Reuters. pp 87-88.

b. Insolvencia transfronteriza y sus características.

En nuestro ordenamiento jurídico, la insolvencia transfronteriza se encuentra regulada en el capítulo VIII de la ley 20.270, inspirada por la ley modelo de la UNCITRAL. La ley modelo identifica dos factores para considerar aplicable la insolvencia transfronteriza: que el deudor que tenga bienes en varios países; o bien que tenga acreedores en distintos países.

Algunas ventajas de la ley modelo son que favorece la coordinación judicial y extrajudicial entre autoridades que intervengan en un procedimiento de insolvencia transfronterizo, por lo que contempla la posibilidad de que las autoridades establezcan determinados protocolos de cooperación, de forma de atender de manera adecuada a las partes. Además, otorga una mayor seguridad jurídica para el comercio y las inversiones; una administración equitativa y eficiente de las insolvencias transfronterizas que proteja los intereses de todos los acreedores, nacionales o extranjeros, y de las demás partes interesadas, incluido el Deudor; la protección de los bienes del Deudor y la optimización de su valor, y facilitar la reorganización de empresas en dificultades financieras, a fin de proteger el capital invertido y de preservar el empleo.

Los supuestos de insolvencia se encuentran en el artículo 300 de la Ley 20.720, el que señala lo siguiente:

“El presente Capítulo será aplicable a los casos en que:

a) Un tribunal extranjero o un representante extranjero solicite asistencia a los tribunales competentes, administradores concursales y demás organismos involucrados en los Procedimientos Concuriales con arreglo a esta ley u otras normas especiales relativas a la insolvencia en relación con un procedimiento extranjero;

b) Se solicite asistencia en un Estado extranjero en relación con un procedimiento concursal que se esté tramitando con arreglo a esta ley o con arreglo a otras normas especiales relativas a la insolvencia;

c) Se estén tramitando simultáneamente y respecto de un mismo deudor un procedimiento concursal extranjero y un Procedimiento Concursal en Chile con arreglo a esta ley u otras normas especiales relativas a la insolvencia, o

d) Los acreedores u otras personas interesadas, que estén en un Estado extranjero, tengan interés en solicitar el inicio de un procedimiento concursal o en participar en un procedimiento concursal que se esté tramitando con arreglo a esta ley u otras normas especiales relativas a la insolvencia.

El presente Capítulo no será aplicable a los procedimientos concursales regulados por la Ley General de Bancos y por el decreto con fuerza de ley N° 251, del Ministerio de Hacienda, de 1931, sobre Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.”

Es necesario tener en consideración que la piedra angular se encuentra en el concepto de procedimiento extranjero, el que es definido como *“un procedimiento colectivo, ya sea judicial o administrativo, incluido el de índole provisional, que se tramite en un Estado extranjero con arreglo a una ley relativa a la insolvencia y en virtud del cual los bienes y negocios del deudor queden sujetos al control o a la supervisión del tribunal o representante extranjero, a los efectos de su reorganización o liquidación”* (art. 301, letra a).

Otro concepto importante es el que se refiere a un procedimiento principal o no principal. La ley 20.720 establece que determina cuál es el procedimiento principal es el domicilio del deudor, el cual es aquel lugar en donde el deudor tiene el centro de sus principales intereses. Nos encontramos con un concepto más laxo que los que nos otorga la legislación civil o comercial tradicional respecto al domicilio. La principal relevancia de distinguir el procedimiento principal del otro es por las medidas que puede adoptar el tribunal. Si se reconoce un procedimiento extranjero tramitado en el Estado como “principal”, el tribunal suspenderá el inicio o la continuación de todas las acciones o procedimientos individuales que se tramiten respecto de los bienes, derechos, obligaciones o responsabilidad del deudor, toda medida de ejecución contra los bienes del deudor y todo derecho a transferir o gravar los bienes del deudor, así como a disponer de algún otro modo de esos bienes. Ahora bien, si

se reconoce un procedimiento extranjero como “no principal”, esas mismas medidas podrán ser decretadas, pero no es obligatorio.

c. Normas internacionales en materia de insolvencia.

La principal norma internacional que regula la insolvencia es la Ley Modelo de Insolvencia Transfronteriza de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil (CNUDMI o UNCITRAL), en 1997 aprobó la Ley Modelo de Insolvencia transfronteriza. En Chile. Esta ley nace con el fin de ayudar a los Estados a manejar casos de insolvencia transfronteriza de manera eficiente, equitativa y de costo razonable.

Con el fin de promover los objetivos, la Ley Modelo tiene como objetivo establecer los siguientes mecanismos efectivos para la solución de casos de insolvencia transfronteriza: a) La colaboración entre los tribunales y otras autoridades competentes de este Estado y de los Estados extranjeros que hayan de intervenir en casos de insolvencia transfronteriza; b) Una mayor seguridad jurídica para el comercio y las inversiones; c) Una gestión eficiente de las insolvencias transfronterizas, que proteja los intereses de los acreedores y de los deudores; d) La protección de los bienes de los deudores y la optimización de su valor⁶.

El artículo 17 de la Ley Modelo establece el reconocimiento de un procedimiento que debe ser reconocido como un procedimiento extranjero principal o no principal. Si se lleva a cabo en el Estado donde el deudor tenga el centro de sus principales intereses, se considerará "procedimiento extranjero principal". Si el deudor tiene un establecimiento en el territorio del Estado del foro extranjero en el sentido del inciso f) del artículo 2, se considerará "procedimiento extranjero no principal". Según esta última sección, el término "establecimiento" se refiere a cualquier área de negocios en la que el deudor lleva a cabo una actividad económica de forma no temporal con recursos humanos y bienes o servicios. El artículo 19 a su vez establece medidas para proteger los bienes del deudor o los intereses de los acreedores, dándole la facultad al Tribunal de decretar medidas provisionales, necesarias y urgentes, previa solicitud del representante extranjero.

La Ley Modelo fue adoptada en Chile con la creación de la ley 20.720 en el año 2014; específicamente en el Capítulo VIII.

⁶ Ibidem 3. pp 561-563.

Otra normativa que regula la insolvencia transfronteriza a nivel internacional es el Tratado de Derecho Internacional Privado, mejor conocido como “Código Bustamante”, celebrado en La Habana, en el año 1928, con el objetivo de unificar la normativa del derecho internacional privado en América Latina. La regulación sobre insolvencia transfronteriza se encuentra en el Título IX del libro III del Tratado, entre los Arts. 414 y 422. Aquí es interesante detenerse caso de la insolvencia declarada en el extranjero, recogida en los arts 416 a 420 del mismo Código, conforme a los cuales una quiebra que ha sido declarada en algún país signatario del Código Bustamante produciría efectos en Chile. El problema de esta normativa es que Chile opuso reserva legal en todo lo que este cuerpo normativo se opusiera a la legislación interna, dejando sin regulación aspectos relevantes sobre notificaciones, reglas de realización y de pagos paralelos. Así, el cumplimiento de sentencias extranjeras en Chile debía someterse primero al trámite de ejecución ante la Corte Suprema, lo que no generaba verdadera coordinación internacional.

d. Organismos internacionales vinculados a la insolvencia transfronteriza.

El principal órgano jurídico del sistema de las Naciones Unidas vinculado a la insolvencia transfronteriza es la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil (CNUDMI o UNCITRAL). Su función consiste en modernizar y armonizar las reglas del comercio internacional⁷.

La CNUDMI nace en 1966 en 1966 mediante la resolución 2205 (XXI), de 17 de diciembre de 1966 de la Asamblea General de las Naciones Unidas. Al establecer la Comisión, la Asamblea General reconoció que las diferencias en las leyes nacionales que regulaban el comercio internacional obstaculizaban ese comercio y consideró que las Naciones Unidas podrían desempeñar un papel más activo en la reducción o eliminación de esos obstáculos.

La Comisión está integrada por 60 Estados miembros, elegidos por períodos de seis años por la Asamblea General. Su composición es representativa de las diversas regiones geográficas y de los principales sistemas jurídicos y económicos del mundo. Cada tres años

⁷ Naciones Unidas. <<https://uncitral.un.org/es/about>> [consulta: 12 de julio 2023]

expira el mandato de la mitad de ellos⁸. La Comisión lleva a cabo su labor en períodos de sesiones anuales. Se celebran en años alternos en la sede de las Naciones Unidas, en Nueva York, y en el Centro Internacional de Viena. La Comisión ha establecido cinco grupos de trabajo que se encargan de la labor preparatoria de fondo sobre los temas que figuran en el programa de trabajo de la Comisión; destacándose el grupo de trabajo V que regula el régimen de insolvencia.

Este órgano se caracteriza por haber desarrollado un modelo de ley sobre la insolvencia transfronteriza llamado "Ley Modelo sobre la Insolvencia Transfronteriza", incorporada por Chile en 2014.

Otros órganos internacionales que destacan en materia de insolvencia transfronteriza son la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE); el Fondo Monetario Internacional (FMI); el Banco Mundial; y el Instituto Internacional para la Unificación del Derecho Privado (UNIDROIT).

CAPÍTULO II - DERECHO CONCURSAL CHILENO

a. Antecedentes Históricos.

Desde los comienzos del Derecho Romano nos encontramos con la figura del embargo de bienes, sin embargo, esta institución sólo era una herramienta que buscaba la colaboración del demandando en el proceso. Con el pasar del tiempo se le otorgó una característica ejecutiva, puesto que comenzó a buscar la venta de los bienes del deudor como un todo (*bonorum venditio*), por parte de un tercero designado para el efecto. Nos encontramos también con la figura de la "*cessio bonarum*", en donde se le trata de dar reconocimiento *in iure* de la propia insolvencia fortuita del deudor. Para lograr la "*cessio bonarum*" el deudor debía encontrarse de buena fe y contar con bienes que sirvieran para el pago a los acreedores.

El desarrollo del incumplimiento, al igual que en Derecho Romano, se continuó desarrollando en la esfera privada e individual. Jequier señala que "con el auge de la clase

⁸ Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y cooperación.
<<https://www.exteriores.gob.es/RepresentacionesPermanentes/OficinaONUViena/es/Organismo/Paginas/CNUDMI.aspx>> [consulta: 12 de julio 2023]

burguesa y la aparición de las primeras sociedades urbanas italianas, a partir del siglo XIII comenzaron a acuñarse institutos jurídicos privados del concurso, como la inhabilitación del ejercicio del comercio, la incautación de los bienes del deudor, el desasimio de la administración de los mismos y su ulterior liquidación y distribución entre los acreedores (...)”⁹. Así, con el pasar del tiempo comenzaron a convivir dos sistemas, uno personal y otro de carácter patrimonial.

En los albores de la Baja Edad Media es cuando se comienza a configurar jurídicamente la insolvencia del deudor como un hecho típico, normalmente vinculado a su fuga, lo que explica que aquél fuese tildado también como “cesante y fugitivo” (*cessans et fugitivus*), origen – a su turno – de la expresión “cesación de pagos”.

A comienzos del siglo XXI, las relaciones económicas se empiezan a generar no sólo en un marco nacional, sino también de forma globalizada, trascendiendo fronteras. Desde esta perspectiva la insolvencia deja de ser algo de carácter local, sino que tanto a creencias como relaciones jurídicas asociadas a la insolvencia se enmarcan en un ámbito global donde los procedimientos aplicables pasan a ser de carácter transfronterizo. En este contexto la comisión de las Naciones Unidas para el derecho mercantil internacional en 1997 aprobó la ley modelo sobre insolvencia transfronteriza la cual fue adoptada en nuestro país con la ley número 20720 del 2014.

En la época moderna comienzan a surgir los primeros textos en materia de quiebras como la Ley de Francisco I de 1536. Pese a lo anterior, no es sino hasta 1673 cuando surge la mayor recopilación de la normativa estatutaria italiana. En dicho año, bajo el reinado de Luis XIV surgen las Ordenanzas de comercio terrestre del 30 de marzo de 1673.

El Code Francés no hizo mucho más que recoger la normativa del año 1673, buscando la eliminación del tráfico mercantil al comerciante insolvente. El contenido del Code fue modificado mediante una Ley el 28 de mayo de 1838, explicitando la cesación de pagos.

La ley concursal chilena se ve fuertemente influenciada por el Code francés, el cual fue tomado por Ocampo para crear la regulación de quiebras en el Código de Comercio de 1865.

Con la dictación del Código de Comercio en 1865, se dividió la materia concursal en dos estatutos, el primero aplicable a los deudores civiles cuyo régimen aplicable se encontraba

⁹ Ibidem 5. pp 11.

en la Ley de y el Código Civil; y por otro lado, respecto de los deudores comerciantes, se les aplicaba el Libro IV del CCom.

En el Libro IV del Código de Comercio de 1865, hoy derogado, se recogía la regulación francesa de 1838 y se consagraban tres variantes de quiebras: 1) quiebra fortuita, 2) quiebra culpable, y 3) quiebra fraudulenta. Todas se sustentaban materialmente en la cesación de pagos como única causal de la quiebra. Así lo deja en evidencia Jequier, quien señala que “para el codificador mercantil de la época, lo importante era restablecer cuanto antes la cadena interrumpida de pagos en el comercio, cualquiera fuese el motivo de dicha situación”¹⁰.

El 29 de enero de 1929 se promulgó la primera Ley de Quiebras No 4.558, derogando expresamente el Libro IV del Código de Comercio, entre otras normativas. Una de las grandes innovaciones de esta ley fue extender el estatuto de quiebras a las personas no comerciantes. En el año 1982 se derogó la Ley de Quiebras No 4.558 mediante la dictación de la Ley No 18.175.

La Ley No 18.175 de 28 de octubre de 1982 fijó un nuevo estatuto jurídico para la quiebra y los convenios, innovando en diferentes aspectos.

En 1982, Chile vivió una de las mayores crisis financieras agravada por la recesión mundial que existía en aquél entonces. Con el tiempo, varias empresas nacionales entraron en una insolvencia debido al gran endeudamiento en dólares que ellas tenían. Frente a ese escenario la Ley de Quiebras optó por un modelo esencialmente liquidatorio, diseñado para realizar de manera rápida, eficiente y equitativa los bienes del deudor.

Tiempo después, el 9 de enero de 2014 entró en vigencia la Ley No 20.720, derogando la antigua Ley de Quiebras y el Libro IV del CCom. Esta nueva ley responde a una visión contemporánea del derecho concursal, que entiende que en el procedimiento concursal no solo están incorporados el deudor y sus acreedores, sino que también nos vamos a encontrar con terceros que se verán afectados en implicancias relevantes si el deudor se somete a un procedimiento concursal y a los resultados que surgen de estos, ejemplos claros de los terceros interesados son el Estado, trabajadores, etc. En este sentido, la visión del deudor sujeto a procedimiento concursal como “deudor fallido” en la ley de quiebras se ve superada, pasando a una visión más re emprendedora, en donde se le debe dar una oportunidad al

¹⁰ Ibidem 5. pp 24.

deudor de poder re organizarse, dentro de lo posible, y solo en aquellos casos en donde sea imposible restaurar la vida económica del deudor se realiza la venta de los bienes.

Una importante modificación en esta nueva ley es la regulación sobre la insolvencia transfronteriza, en donde se adoptó el modelo de insolvencia de la UNCITRAL. Por último, nos vamos a encontrar con la regulación que la Ley 20.720 hace sobre el tribunal competente y la especialización de los jueces que conocen este procedimiento, en el caso de las personas naturales es el lugar en donde tenga su asiento o donde ejerza su profesión u oficio, en el caso de las personas jurídicas nos vamos a encontrar con que será el lugar en donde se tenga el asiento de la corporación. En agosto de 2023, se dictó la ley 21.563, la cual viene a modernizar los procedimientos concursales de la ley 20.720.

b. Procedimientos de insolvencia en Chile.

Los procedimientos de insolvencia en Chile se rigen principalmente por la Ley de Insolvencia y Reemprendimiento (Ley N° 20.720). En esta ley se establecen dos procedimientos principales: el Procedimiento Concursal de Reorganización y el Procedimiento Concursal de Liquidación. Ambos procedimientos están contemplados tanto para persona deudora como para empresa deudora, sin perjuicio de las reglas especiales para cada caso.

El Procedimiento de Reorganización es una alternativa para las empresas que se encuentran en una situación de insolvencia, pero que tienen posibilidades de recuperación. Así, se puede definir como *“un procedimiento judicial, que tiene por finalidad la reestructuración de los pasivos y activos de la Empresa Deudora, cuando ésta es viable¹¹”*.

En este proceso, el deudor presenta al tribunal competente una solicitud de reorganización junto con un plan de reorganización que debe ser aprobado por una mayoría de los acreedores. La reorganización tiene por efecto la reestructuración del pasivo una vez aprobado el plan, estableciendo plazos y condiciones para el pago a los acreedores. Durante este proceso, los acreedores suspenden las acciones de cobro y ejecución, lo que permite a la empresa reestructurarse.

¹¹ CHÁVEZ, E. 2021. Derecho Comercial. Procedimientos concursales, transporte terrestre, marítimo y aeronáutico. Cuarta Edición. Tofulex Ediciones Jurídicas. pp 49-76.

Conforme al artículo 57 de la ley 20.720, dentro del quinto día efectuada la presentación de la solicitud presentada por el deudor, el tribunal competente dictará una resolución designando a los Veedores titular y suplente nominados según lo establecido en el art. 22. En la resolución se dispondrá de lo siguiente:

- 1) Que durante el plazo de 30 días (prorrogable), el deudor gozará de una protección financiera concursal. Los efectos de esto son:
 - i. No podrá iniciarse contra el deudor un procedimiento de liquidación, ni podrán iniciarse en su contra juicios ejecutivos, ejecuciones de cualquier clase o restituciones en juicios de arrendamiento.
 - ii. Se suspenderá la tramitación de los procedimientos del inciso anterior.
 - iii. Todos los contratos suscritos por el deudor mantendrán su vigencia y condiciones de pago. En consecuencia, no podrán terminarse anticipadamente en forma unilateral, exigirse su cumplimiento o hacerse efectivas las garantías contratadas, invocando como causal el inicio de un procedimiento concursal de reorganización.
 - iv. Si el Deudor formare parte de algún registro público como contratista o prestador de cualquier servicio, siempre que esté al día con sus obligaciones, no podrá ser eliminado ni se le privará de participar en procesos de licitación. Si se le elimina, se debe indemnizar perjuicios.
- 2) Durante la protección financiera concursal se aplicarán al deudor las siguientes medidas cautelares y de restricción:
 - i. Quedará sujeto a la intervención del Veedor titular designado en la misma resolución.
 - ii. No podrá gravar o enajenar sus bienes, salvo aquellos cuya enajenación o venta sea propia de su giro o que resulten estrictamente necesarios para el normal desenvolvimiento de su actividad; y respecto de los demás bienes o activos se estará a lo previsto en el art. 74.
 - iii. Si se trata de personas jurídicas, estas no podrán modificar sus pactos, estatutos sociales o régimen de poderes.
 - iv. La fecha en que expirará la Protección Financiera Concursal.

- v. La orden al deudor para que a través del Veedor publique en el Boletín Concursal y acompañe a lo menos 10 días antes de la fecha fijada para la junta de acreedores, la propuesta de acuerdo de reorganización.

Si el deudor no da cumplimiento de esta orden, el veedor certificará esta circunstancia y el tribunal competente dictará la resolución de liquidación.

En el caso del Procedimiento de Liquidación, este aplica cuando no existen posibilidades reales de reorganización o cuando el plan de reorganización no es aprobado. De lo establecido en el art 2 N°28, se puede definir la liquidación concursal como “*el procedimiento judicial que tiene por finalidad la liquidación rápida y eficiente de los bienes de la Empresa Deudora con el objeto de propender al pago de sus acreedores cuando ésta no es viable*¹²”. En la liquidación, tanto el deudor como sus acreedores pueden presentar una solicitud de liquidación ante el tribunal durante este procedimiento, lo que se denomina como “liquidación voluntaria”. En su defecto, estamos ante una liquidación forzosa. Acogida la solicitud, el tribunal nombra a un liquidador que se encargará de vender los bienes de la empresa y distribuir el dinero ganado entre los acreedores.

Conforme al art 129 de la ley 20.720, la resolución de liquidación contendrá, además de lo establecido en los arts. 169 y 170 del CPC lo siguiente:

- 1) En caso de ser procedente, las consideraciones de hecho o de derecho que sirven de fundamento para el rechazo de las excepciones opuestas por el Deudor.
- 2) La determinación de si el deudor es una empresa deudora, individualizándola.
- 3) La designación de un liquidador titular y uno suplente, y la orden al liquidador para que incaute todos los bienes del deudor, de sus libros y documentos bajo inventario y de que se le preste para este objeto el auxilio de la fuerza pública.
- 4) La orden para que las oficinas de correos entreguen al liquidador la correspondencia cuyo destinatario será el deudor.
- 5) La orden de acumular el procedimiento concursal con todos los juicios pendientes del deudor que puedan afectar sus bienes.
- 6) La advertencia al público de que no pague ni entregue mercaderías al deudor, bajo pena de nulidad de los pagos y entregas.

¹² Ibidem 11. pp 151.

- 7) La orden de informar a todos los acreedores residentes en el territorio de la república que tienen el plazo de 30 días contados desde la publicación de la resolución de liquidación para presentar documentos justificativos de sus créditos.
- 8) La orden de notificar, por el medio más expedito posible, la resolución de liquidación a los acreedores que se hallen fuera del territorio de la república.
- 9) La orden de inscribir la resolución de liquidación en los conservadores de bienes raíces correspondientes a cada uno de los inmuebles pertenecientes al deudor y de anotarla al margen de la inscripción social de empresa deudora en el registro de comercio, si fuere procedente.
- 10) La indicación precisa del lugar, día y hora en que se celebrará la primera junta de acreedores.

La resolución de liquidación se notificará al deudor, a los acreedores y a terceros por medio de su publicación en el boletín concursal y contra ella procederá únicamente el recurso de apelación. Desde resolución de liquidación, la administración de los bienes producirá los siguientes efectos:

- a. Quedará inhibido de pleno derecho de la administración de todos sus bienes presentes. (Los sujetos al procedimiento, y los existentes en su patrimonio a la época de la dictación de la resolución). Su administración pasará de pleno derecho al liquidador.
- b. No perderá el dominio sobre sus bienes, sino solo la facultad de disposición sobre ellos y sobre sus frutos.
- c. No podrá comparecer en juicio como demandante ni como demandado en lo relativo a los bienes objeto del procedimiento concursal de liquidación, pero podrá actuar como coadyuvante.
- d. Podrá interponer por sí todas las acciones que se refieran exclusivamente a su persona y que tengan por objeto derechos inherentes a ella. Tampoco será privado del ejercicio de sus derechos civiles, ni se le impondrán inhabilidades especiales sino en los casos expresamente determinados por las leyes.

c. Tratamiento de los acreedores

El derecho concursal tiene como principio la “*par conditio creditorum*”, el cual persigue dar satisfacción a los acreedores frente a una situación crítica del deudor; distribuyendo el producto de los bienes bajo una ley de igualdad¹³.

Sin embargo, en el derecho concursal nos encontramos ante una pluralidad de acreedores que alegan diversos derechos sobre el patrimonio del deudor, por lo que nace la duda de cómo ordenar efectivamente estos créditos.

Conforme al principio de la protección adecuada del crédito, el derecho concursal chileno se caracteriza por intentar ordenar el pago del pasivo del deudor insolvente. Así, La prestación adeudada va a clasificar a los acreedores en clases, ya que no todos los créditos tienen igual trascendencia e importancia, sino que hay ciertas acreencias que merecen mayor amparo y por ende tienen una preferencia de pago. Este es el presupuesto de la prelación de créditos, donde se busca determinar cómo se pagan a los distintos acreedores cuando concurren conjuntamente para el cobro del crédito. En sede concursal, todos los acreedores son llevados a un procedimiento universal de liquidación de los bienes del deudor, en que todos ellos son realizados y con su producto se les paga a los acreedores, íntegramente en la medida de lo posible y a prorrata en caso contrario. De esta forma, se pagan primeramente los créditos con preferencia, y después, si hay fondos suficientes, los restantes que reciben la denominación de acreedores valistas.

Se puede definir el privilegio como el derecho que el legislador otorga a un crédito en consideración de la naturaleza de este, y que habilita a su titular para pagarse con preferencia a otros acreedores. Las reglas de prelación de créditos se encuentran en el art 241 de la ley 20.720, la cual es una norma de remisión a las normas de prelación de créditos civiles del art 2472 CC. Así, la prelación de créditos ordena los privilegios en 6 clases:

- 1) Privilegios de 1° Clase: Abarcan un orden determinado por el legislador referido a:
 - 1) costas judiciales; 2) expensas funerarias; 3) gastos de enfermedad; 4) gastos para poner a disposición de la masa los bienes del acreedor/gastos de administración del procedimiento; 5) remuneraciones de los trabajadores; 6) créditos del fisco contra AFP; 7) subastas del deudor; 8) movilizaciones legales.

¹³ Ibidem 1. pp 37-38.

- 2) Privilegios de 2° Clase: Acreedores prendarios
- 3) Privilegios de 3° Clase: Acreedores hipotecarios.
- 4) Privilegios de 4° Clase: Categoría establecida para relaciones entre administrador y administrado, por ejemplo, mujeres casadas por bienes administrados por el marido.
- 5) Valistas de 5° Clase: Estos acreedores no tienen preferencia y se cobran a prorrata del sobrante de la masa concursada.
- 6) Subordinados de 6° Clase: Aquí nos encontramos ante una subordinación de créditos contractuales de efecto absoluto; por lo que se le llama la categoría del caos puesto que no tiene derecho a ninguna tercería, ni tampoco se señala el orden en que se interpone.

Adicionalmente, existen los créditos super preferentes, los cuales gozan de una prioridad superior a la primera categoría en la prelación de créditos, como es el caso de pasivos que nacen con posterioridad a la resolución de liquidación.

En un procedimiento concursal, la forma de pago se hará siguiendo el principio de “*par conditio creditorum*” en que cada crédito está en condición de igualdad respecto a los otros, pero de acuerdo a la condición de cada uno, aplicando irrestrictamente las preferencias y distribuyendo los pagos proporcionalmente. En cambio, en una ejecución individual, con tal de hacer valer la exigibilidad se debe recurrir a una tercería con tal de pedir participación en la ejecución, aplicando las preferencias y preferencias con previa solicitud.

CAPITULO III - DERECHO CONCURSAL NORTEAMERICANO

a. Antecedentes Históricos¹⁴

En Estados Unidos, las primeras leyes de quiebra nacen como una solución temporal a las dificultades económicas en el contexto a la crisis del “land speculation”. Así surge la primera ley oficial de bancarrota en 1800; sin embargo fue rápidamente derogada en 1803. Posteriormente, en 1841 se promulgó una segunda ley de quiebras en como respuesta al pánico de 1837. En 1843, esta ley fue derogada rápidamente. La crisis económica causada

¹⁴ Bankruptcy Data. <<https://www.bankruptcydata.com/a-history-of-bankruptcy>> [consulta: 11 de julio 2023]

por la Guerra Civil llevó al Congreso a aprobar otra ley de quiebras en 1867, la cual fue derogada en 1878. Cada una de estas leyes establecía la eliminación de las obligaciones de pago impagadas.

Las primeras dos leyes, de 1800 y 1841, solo permitían una condonación mínima de la deuda, mientras que la primera ley de 1867 incluyó protección para las empresas. Antes del siglo XX, las normas y prácticas de quiebra eran más severas con los quebrados y favorecían generalmente al acreedor. El propósito era recuperar las inversiones de los prestamistas y, a diferencia de lo que ocurre actualmente, la mayoría de las bancarrotas eran causadas de manera involuntaria. La opción de convertirse en declaración voluntaria, junto con las declaraciones involuntarias, todavía se practican en la actualidad; sin embargo, esto sigue siendo bastante poco común

Las leyes de quiebra modernas en Estados Unidos tienen un enfoque de en la rehabilitación de los deudores insolventes, con un énfasis limitado en el castigo del deudor. En este contexto, nace la Ley de Quiebras de 1898, la cual fue la primera en ofrecer a las empresas en dificultades la posibilidad de protegerse de los acreedores. La empresa podía ser sometida a una "administración concursal", una disposición que se hizo mucho más formal y extensa en Estados Unidos durante la década de 1930.

La agitación económica de la Gran Depresión dio lugar a nuevas leyes de quiebra, en particular, las Leyes de Quiebra de 1933 y 1934. En una decisión del Tribunal Supremo de EE.UU. de 1934, el Tribunal reveló que el objetivo principal de las leyes de quiebra era ofrecer a los deudores un "nuevo comienzo" de las cargas financieras. En este contexto, nace la Ley de Quiebras de 1938, mejor conocida como "Chandler Act". La "Chandler Act" vino a ampliar el acceso voluntario al sistema de quiebras estadounidense y le dio a la Comisión del Mercado de Valores el poder de supervisar las solicitudes de quiebra, alejando a los bancos de inversión del control del proceso de reorganización empresarial, eliminando la técnica de administración concursal para que el Bankruptcy Courty (o tribunal de quiebras) adquiriera el rol de supervisor en el proceso de reorganización. También en 1938, el Congreso promulgó la Sección 60e de la Ley de Quiebras y creó un concepto de fondo único y separado destinado a minimizar las pérdidas de los clientes dándoles prioridad sobre las reclamaciones de los acreedores generales. En 1969 y 1970 se produjeron importantes turbulencias en el sector de los valores, que dieron lugar a liquidaciones voluntarias, fusiones,

suspensiones de pagos y quiebras de un número considerable de casas de bolsa. Como reacción a esta situación, el Congreso promulgó la Ley de Protección del Inversor en Valores Mobiliarios (Securities Investor Protection Act) de 1970, en un intento de sofocar las quiebras, restablecer la confianza de los inversores y mejorar los requisitos de responsabilidad financiera de los corredores y agentes registrados.

En 1978 se llevó a cabo la Bankruptcy Reform Act (Ley de Reforma Concursal), en donde se crea el Chapter 11 (Capítulo 11), que sustituyó a los antiguos Capítulos X, XI y XII que habían sido creados por la Ley de 1898 y modificados por el Chandler Act. Del mismo modo, una quiebra personal más potente, el Capítulo 13, sustituyó al antiguo Capítulo XIII. En general, la Ley de Reforma de 1978 facilitó tanto a las empresas como a los particulares la declaración de quiebra y la reorganización. La Ley de 1978 fue un importante texto legislativo que dio origen a una serie de controversias jurídicas, y durante la década de 1980 se aplicaron numerosas enmiendas y aclaraciones judiciales de la Ley de 1978. Un acontecimiento fundamental fue la sentencia del Tribunal Supremo de 1982 que declaró inconstitucional la jurisdicción ampliada del Tribunal de Quiebras establecida por la Ley de 1978. En términos sencillos, la sentencia del Tribunal Supremo afirmaba que el Congreso había otorgado a los jueces de quiebras demasiado poder y que sus funciones se solapaban con las de otros poderes del Estado. Esta decisión de 1982 dio lugar a la Ley de Reforma de la Quiebra de 1984.

En los años 80, hubo cambios significativos en la regulación de insolvencia. La Ley Fiscal de Quiebras de 1980 abordó los problemas fiscales que no estaban incluidos en la Ley de 1978, como los traslados de pérdidas fiscales y las regulaciones fiscales para el canje de capital por deuda. Por otro lado, el derecho de las empresas a rescindir contratos laborales fue limitado por la Ley de Enmienda de la Quiebra de 1984. En 1986 se crea el Capítulo 12 cuyo objeto fue " atender las necesidades de los agricultores familiares que enfrentan dificultades financieras. En los años ochenta y principios de los noventa se produjo una cantidad histórica de empresas en quiebra. Muchas compañías de renombre se han declarado en bancarrota, principalmente debido al Capítulo 11, incluyendo LTV, Eastern Airlines, Texaco, Continental Airlines, Allied Stores, Federated Department Stores, Greyhound, R.H. Macy y Pan Am.

En 1994, el presidente Bill Clinton firmó la Ley de Reforma de la Quiebra de 1994 (Ley Pública 103-394, de 22 de octubre de 1994), la cual contiene numerosas disposiciones tanto para la quiebra de empresas como para la de consumidores, entre las que se incluyen las siguientes: agilizar los procedimientos de quiebra, animar a los deudores individuales a utilizar el Capítulo 13 para reprogramar sus deudas en lugar de utilizar el Capítulo 7 para liquidar y ayudar a los acreedores a recuperar las reclamaciones contra los patrimonios en quiebra. La Ley de Reforma de 1994 también creó una Comisión Nacional de Quiebras para investigar nuevos cambios en la ley de quiebras y otros asuntos. En noviembre de 1997, la Comisión Nacional de Revisión de la Quiebra concluyó un extenso y detallado informe sobre la reforma de la quiebra.

El 2005, el Presidente George W. Bush promulgó la Ley de Prevención del Abuso de Bancarrota y Protección del Consumidor (BAPCA), la cual inaugura una nueva época en la historia de la ley y la práctica de la quiebra. La BAPCA viene a modificar significativamente el Código de Quiebras en pos de la protección del consumidor. Así, se dificulta que una persona o un patrimonio se someta al Capítulo 7 de la Ley de Quiebras, exigiendo que los solicitantes de protección por quiebra reciban asesoramiento crediticio y cursos de gestión financiera personal.

Los hechos más recientes recaen en 2017, donde se introduce la H.R.1667, más conocida como Ley de Quiebras de Instituciones Financieras. Entre otras cosas, este proyecto de ley modifica la ley federal de quiebras para permitir que ciertas grandes instituciones financieras elijan un nuevo proceso de quiebra "Subcapítulo V" específico para dichas instituciones.

A diferencia de Chile, en Estados Unidos el concepto e insolvencia está definido en el Código de Quiebras, específicamente en el artículo 101 inciso 32. Este artículo establece tres acepciones al concepto; la primera, con referencia a una entidad que no sea una sociedad ni un municipio, una situación financiera tal que la suma de las deudas de dicha entidad sea mayor que todos los bienes de dicha entidad, según una valoración justa; la segunda con referencia a una sociedad, una situación financiera tal que la suma de las deudas de dicha sociedad sea superior a la suma de los activos sociales; y la tercera con referencia a un municipio, condición financiera tal que el municipio esté generalmente no paga sus deudas a su vencimiento a menos que dichas deudas sean objeto de una disputa de buena fe; o es incapaz de pagar sus deudas a su vencimiento.

b. Procedimientos de insolvencia en Estados Unidos.

Tabla 1. *Procedimientos de insolvencia contemplados en el código de quiebras*¹⁵

CAPÍTULOS O “CHAPTERS” DEL CÓDIGO DE QUIEBRAS	
CAPÍTULO	DESCRIPCIÓN
Capítulo 7	Dispone que los activos no exentos se liquiden y el producto se distribuya entre los acreedores
Capítulo 9	Cubre las administraciones locales y los organismos públicos
Capítulo 11	Permite a las empresas reorganizarse y seguir funcionando. También está disponible para particulares cuyas deudas superen los límites legales para acogerse al Capítulo 13.
Capítulo 12	Cubre a los agricultores y pescadores familiares.
Capítulo 13	Permite a los deudores con ingresos regulares conservar sus activos y obtener planes confirmados por el tribunal para pagar a sus acreedores.
Capítulo 15	Se aplica a empresas y particulares extranjeros

A diferencia de la regulación de la insolvencia transfronteriza en Chile, en donde solo se regulan dos procedimientos de insolvencia, en el caso de Estados Unidos hay cuatro tipos de quiebras bajo el U.S Code, título 11: El Capítulo 11, 12, 13, y 7.

El Capítulo 11 se centra en la reorganización de los asuntos financieros del deudor para permitir la continuación de las operaciones y el reembolso de los acreedores en el tiempo. Pueden someterse al Capítulo 11 empresas de todos los tamaños, incluyendo corporaciones, sociedades y empresas unipersonales. Los individuos con deudas significativas que exceden los límites del Capítulo 13 también pueden acogerse al Capítulo 11¹⁶.

En el Capítulo 11, el deudor normalmente continúa operando su negocio como un "debtor in position" (deudor en posesión), en donde conserva el control de sus activos y operaciones,

¹⁵ United States Courts. “Bankruptcy Courts and Cases – Journalist’s Guide”. <<https://www.uscourts.gov/statistics-reports/bankruptcy-courts-and-cases-journalists-guide>> [consulta: 2 de octubre 2023]

¹⁶ ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. pp 53.

aunque está sujeto a la supervisión del tribunal de quiebras. Sin embargo, en algunos casos, se puede nombrar a un administrador para que gestione la empresa durante el proceso de quiebra.

El deudor en posesión de la empresa tiene el derecho exclusivo de proponer un plan de reorganización dentro de los primeros 120 días de haberse acogido al Capítulo 11. El plan describe la forma en que el deudor va a llevar a cabo la reorganización. El plan describe cómo el deudor pretende reestructurar sus deudas, operaciones y finanzas. El plan debe ser aprobado por los acreedores y el tribunal, y a menudo implica modificaciones de las condiciones de la deuda, ventas de activos u otras medidas de reestructuración¹⁷.

Durante el Capítulo 11, se permite al deudor continuar operando su negocio en el curso ordinario. Sin embargo, las transacciones o acciones significativas fuera del curso ordinario de los negocios pueden requerir la aprobación del tribunal.

Al igual que otros capítulos de quiebra, el Capítulo 11 desencadena un “automatic stay”, que detiene la mayoría de las acciones de cobro y los procedimientos legales de los acreedores contra el deudor. Esto proporciona un alivio temporal al deudor y permite que el proceso de quiebra continúe¹⁸. El automatic stay es el símil a la protección financiera concursal en el derecho chileno.

Una vez propuesto el plan de reorganización, debe ser votado y aprobado por los acreedores. A continuación, el plan se presenta al tribunal para su confirmación. El tribunal evalúa si el plan es viable y justo para los acreedores. Si se aprueba, el plan pasa a ser vinculante y el deudor debe atenerse a sus condiciones para reembolsar a los acreedores en un plazo determinado.

El capítulo 12 y 13 son sub-clasificaciones del capítulo 11. El capítulo 13 se aplica a las personas con ingresos regulares y les permite elaborar un plan de reembolso para saldar sus deudas en un plazo de tres a cinco años. Los deudores pueden conservar sus bienes y efectuar pagos mensuales reducidos a un administrador de la quiebra, que distribuye los fondos entre los acreedores. Por su lado, el capítulo 12 está diseñado específicamente para agricultores y pescadores familiares.

¹⁷ ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. pp 777-795.

¹⁸ ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. pp 147-149.

El Capítulo 7 regula la bancarrota, también conocida como bancarrota de "liquidación", la cual es una forma común de quiebra disponible tanto para particulares como para empresas en Estados Unidos. Consiste en la venta de los activos no exentos del deudor por parte de un "trustee" designado por el tribunal, y el producto se utiliza para pagar a los acreedores. Para ser elegible, el deudor debe pasar una prueba de medios, que compara sus ingresos con la mediana de ingresos en su estado. Si sus ingresos están por debajo de la mediana, normalmente puede acogerse al Capítulo 7. Sin embargo, si sus ingresos superan la mediana, puede acogerse al Capítulo 7. Sin embargo, si sus ingresos superan la mediana, es posible que tenga que declararse en quiebra bajo el Capítulo 13¹⁹.

Tras la presentación del Capítulo 7, la suspensión automática ("automatic stay"), entra en vigor. Esta suspensión automática detiene la mayoría de las acciones de cobro, incluyendo demandas, embargos, ejecuciones hipotecarias, y el contacto con los acreedores, proporciona al deudor un alivio temporal y permite que el proceso de quiebra continúe²⁰.

Bajo este capítulo, se debe designar un fideicomisario denominado "trustee", cuyo rol principal es reunir y liquidar los activos no exentos del deudor²¹. El trustee es el símil al liquidador en el derecho concursal chileno

El capítulo 7 establece "Exempt Property" (Bienes exentos), en donde se le da el derecho al deudor de proteger ciertos bienes para que no sean liquidados²². Cada estado tiene su propio conjunto de exenciones, que describen los tipos y cantidades de bienes que pueden estar exentos. Las exenciones comunes incluyen una cierta cantidad de capital en una residencia principal, un vehículo, enseres domésticos, artículos personales y herramientas de trabajo.

Una vez que el administrador ha identificado y valorado los activos no exentos, se venden o subastan en el procedimiento de "asset liquidation" (liquidación de activos). El producto de la liquidación se distribuye entre los acreedores según una suerte de prelación de créditos establecida por la ley concursal. Los acreedores garantizados, como los titulares de hipotecas

¹⁹ ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. pp 53- 60.

²⁰ ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. pp 147-149.

²¹ ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. Pp 337- 340.

²² ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. Pp 692.

o los prestamistas de préstamos para automóviles, tienen mayor prioridad para recibir el pago que los acreedores no garantizados.

Al final de una bancarrota exitosa del Capítulo 7, el deudor recibe una “debt discharge”, que es una orden judicial que los libera de la responsabilidad personal de la mayoría de sus deudas. Los acreedores no pueden reclamar las deudas condonadas y el deudor no está obligado a pagarlas.

Un efecto interesante del Capítulo 7 es el impacto significativo que genera en el historial crediticio del deudor, ya que el hecho de haberse sometido a liquidación permanece en el informe de crédito durante diez años a partir de la fecha de presentación, lo cual puede hacer que sea difícil obtener crédito en el futuro.

c. Tratamiento de los acreedores

La ley concursal norteamericana establece la siguiente prelación de créditos, ordenados de prioridad más alta a más baja:

- a) Acreedores garantizados (secured creditors): Los acreedores garantizados tienen la prioridad más alta en la prelación de créditos, la cual se asimila a los créditos de primera clase del derecho concursal chileno. Los acreedores garantizados tienen un derecho de retención o de garantía sobre una garantía específica, como por ejemplo un derecho real de hipoteca. En caso de quiebra, los acreedores garantizados tienen derecho a hacer valer sus derechos de retención y a reclamar el pago con el producto de la venta de la garantía. También pueden negociar con el deudor la retención de la garantía o la modificación de las condiciones del préstamo²³.
- b) Gastos administrativos: Son los gastos incurridos en la administración de la masa de la quiebra. Incluyen los costes de funcionamiento de la empresa, los honorarios profesionales, entre otros. Los gastos administrativos se consideran prioritarios para garantizar el buen funcionamiento del proceso de quiebra.
- c) Acreedores no garantizados (unsecured creditors): Los acreedores no garantizados no tienen un derecho de retención específico sobre ninguna garantía. Sus reclamaciones

ADLER, B; CASEY, A; y MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. pp 13-20.

se consideran obligaciones generales del deudor y en caso de quiebra, se suele pagar a los acreedores no garantizados con los activos restantes del deudor una vez satisfechos los acreedores garantizados²⁴.

- d) Reclamaciones generales no garantizadas (unsecured claims): Las reclamaciones generales no garantizadas son deudas que no tienen ninguna garantía específica o estatus de prioridad. Los créditos no garantizados generales se pagan después de los créditos garantizados, los gastos administrativos y los créditos no garantizados prioritarios, y su reembolso depende de la disponibilidad de fondos²⁵.
- e) Créditos subordinados: Algunos créditos pueden estar subordinados, lo que significa que tienen una prioridad inferior a la de otros créditos. Esto suele ocurrir cuando existe un acuerdo o una disposición legal que permite la subordinación de determinadas deudas.

Cabe hacer la distinción que, para poder hacer exigibles sus créditos, los acreedores están obligados a presentar una prueba de reclamación ante el tribunal de quiebras, denominada “claims”, que detalla la cantidad que les debe el deudor. Esto permite al tribunal determinar la validez y prioridad de la reclamación de cada acreedor.

CAPITULO IV - ANÁLISIS COMPARADO DE LA REGULACIÓN DE LA INSOLVENCIA EN CHILE Y ESTADOS UNIDOS

Tabla 2. *Comparación del sistema jurídico concursal de ambos países.*

	CHILE	ESTADOS UNIDOS
Financiamiento		DIP Financing
Protección del deudor	Protección financiera concursal (art 57 N°1 y siguientes Ley 20.720).	Automatic Stay (art 362 del Código de Quiebras - <i>U.S Code – Title 11</i>).

²⁴ Companydebt. <<https://www.companydebt.com/what-is-an-unsecured-creditor/>> [consulta: 13 de julio 2023]

²⁵ Thompson Reuters practical law. <[https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/0-382-3896?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/0-382-3896?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true)> [consulta: 13 de julio 2023]

Tribunal competente	El Juzgado de Letra del domicilio del deudor (art 3° Ley 20.720).	El tribunal de quiebras del Estado.
Administración de los bienes durante el procedimiento	Nombramiento de un veedor o liquidador, según corresponda.	Figuras del “Debtor in possession” y “Trustee”.
Efectos entre los acuerdos	Reconocimiento del procedimiento extranjero en Chile.	Reconocimiento del procedimiento extranjero en EE.UU.

a. Financiamiento del procedimiento

i. Financiamiento del procedimiento en Chile

Previo a la dictación de la ley 20.720, no existía regulación respecto al financiamiento de empresas sometidas a un procedimiento concursal, por lo cual resultaba en extremo dificultoso para la empresa mantener sus actividades comerciales, ya que *“los proveedores de bienes y servicios no estaban dispuestos a seguir suministrando salvo pago al contado, lo cual para una empresa en situación de Convenio era prácticamente inviable”*.²⁶

Para solucionar la situación descrita, la Ley 20.720, establece diversas normas. En primer lugar, el artículo 72 establece un sistema que promueve el suministro continuo de proveedores de bienes y servicios necesarios para el funcionamiento del negocio del deudor. Este artículo establece que *“los proveedores de bienes y servicios que sean necesarios para el funcionamiento de la Empresa Deudora, cuyos créditos fueren anteriores a la Resolución de Reorganización y que en su conjunto no superen el 20% del pasivo señalado en la certificación contable referida en el artículo 55, se pagarán en las fechas originalmente convenidas, siempre que el respectivo proveedor mantenga el suministro a la Empresa Deudora, en las mismas condiciones que realizaba esta prestación antes de la dictación de la Resolución de Reorganización, circunstancia que deberá acreditar el Veedor”*. Así, los proveedores recibirán dos beneficios en la situación definida en esta norma: en primer lugar,

²⁶ CONTRERAS, O. 2016. Instituciones de Derecho Comercial. 4° edición actualizada. Thomson Reuters. pp 40.

sus puntos se pagarán en la fecha acordada originalmente, y si no se aprueba el contrato de reconstrucción y por tanto se decide liquidar la empresa del deudor, el crédito en entrega se paga conforme a la prelación fijada en el artículo 2472 N°4, Código Civil.

En la misma línea, se establece en el artículo 73 una medida de estímulo para mantener o incrementar el respaldo financiero a las operaciones de comercio exterior hasta que se celebre la Junta Deliberativa. Este artículo establece ciertos beneficios para aquellas entidades que mantengan o proporcionen financiamiento para las operaciones de comercio exterior; los cuales consisten en que se les pagarán sus créditos en las fechas originalmente acordadas, y, en caso de que el Acuerdo de Reorganización no sea aprobado y, por ende, se emita la Resolución de Liquidación de la Empresa Deudora, los créditos derivados del suministro serán pagados con preferencia según lo establecido en el artículo 2472 N°4 CC.

Por último, con el objetivo de que la empresa deudora siga en funcionamiento, se introdujo el artículo 74, el cual otorga beneficios para aquellos que otorguen préstamos durante este período. Este beneficio consiste en que, la Empresa Deudora puede adquirir préstamos para financiar sus operaciones, siempre que no superen el 20% de su pasivo indicado en la certificación contable emitida por un auditor independiente registrado en el Registro de Auditores Externos de la Superintendencia de Valores y Seguros, que incluya un estado de deudas y se presente en conformidad con el artículo 55; y en casos excepcionales, estos préstamos pueden exceder el porcentaje mencionado, pero necesitarán la autorización de acreedores que representen más del 50% del pasivo de la Deudora. Esta misma autorización será necesaria cuando los préstamos sean otorgados por Personas Relacionadas con la Empresa Deudora, sin importar el monto de dichos préstamos. El beneficio que la ley brinda a quienes otorgan estos préstamos es que no se considerarán en las listas de créditos y se pagarán preferentemente en las fechas acordadas, siempre que el Veedor certifique que se utilizaron para financiar las operaciones²⁷.

²⁷ CONTRERAS, O. 2016. Instituciones de Derecho Comercial. 4º edición actualizada. Thomson Reuters. pp 43.

ii. **Financiamiento del procedimiento en Estados Unidos: DIP Financing**

El Debtor-in-Possession (DIP) Financing es un mecanismo crucial en el proceso de reorganización de empresas en quiebra bajo el Capítulo 11 del Código de Quiebras de Estados Unidos. Cuando una empresa se declara en quiebra, el deudor mantiene la posesión y control de sus activos durante el proceso de reorganización sin necesidad de que un fideicomisario sea designado. El DIP asume responsabilidades similares a las de un fideicomisario, con deberes fiduciarios hacia los acreedores. Por medio de este financiamiento permite que el Deudor *“cuente con capital de trabajo para seguir operando, así como también para solventar los costos y gastos que derivan de ingresar a un proceso por medio del Capítulo 11 u otros motivos”*²⁸

La importancia del DIP Financing radica en que proporciona a la empresa en quiebra el capital necesario para continuar operando durante el proceso de reorganización. Dado que la empresa puede tener restricciones significativas en el acceso a capital y efectivo debido a la deuda preexistente, el DIP Financing le permite obtener financiamiento para cubrir costos operativos, gastos del proceso de quiebra y capital de trabajo²⁹. Así, se pueden destacar las siguientes bondades del DIP Financing:

- a. Continuidad de las Operaciones: El DIP Financing permite a la empresa en quiebra obtener el capital necesario para mantener sus operaciones durante el proceso de reorganización. Esto es crucial para preservar el valor de la empresa, mantener la confianza de los clientes y proveedores, y proteger los puestos de trabajo.
- b. Financiamiento Especializado :El DIP Financing suele ser una forma de financiamiento especializado diseñado para empresas en situación de quiebra. Proporciona a la empresa acceso a capital que de otra manera no podría obtener debido a su estado financiero.
- c. Supervisión Judicial: El DIP Financing se otorga con la aprobación y supervisión del tribunal de quiebras, lo que brinda seguridad tanto a los prestamistas como a la empresa deudora. Esta supervisión garantiza que los fondos se utilicen de manera adecuada y en beneficio de la reorganización.

²⁸ GUTIÉRREZ, G. 2021. DIP financing En el código de quiebras de estados unidos: regulación y experiencia. Actualidad Jurídica. N°44. Universidad del Desarrollo. pp 207-225.

²⁹ GUTIÉRREZ, G. 2021. DIP financing En el código de quiebras de estados unidos: regulación y experiencia. Actualidad Jurídica. N°44. Universidad del Desarrollo. pp 207-225.

- d. **Protección de Activos:** Al otorgar superpriority liens y priming liens, el DIP Financing protege los activos de la empresa y asegura que los nuevos financiamientos tengan prioridad sobre otras deudas existentes. Esto brinda seguridad a los prestamistas y fomenta la inversión en la empresa en quiebra.

El DIP Financing se solicita al tribunal de quiebras a través de órdenes de financiamiento pospetición, que forman parte de las llamadas first day motions. Estas órdenes permiten al DIP utilizar los activos de la masa (estate) de la empresa deudora de manera controlada y supervisada por el tribunal. Además, el DIP Financing puede incluir la concesión de superpriority liens y priming liens para garantizar la deuda del financiamiento.

iii. Análisis comparado de ambas legislaciones

Si bien la ley 20.720 contempla en sus artículos 72, 73 y 74 una suerte de DIP Financing que busca incentivar la provisión de fondos a empresas en crisis, persisten ciertas deficiencias que imposibilitan un verdadero y efectivo flujo de capital que permita un reemprendimiento íntegro de la empresa deudora. En este sentido, queda pendiente abordar y solucionar algunas cuestiones fundamentales para optimizar este mecanismo.

Una de las deficiencias más destacadas es la falta de claridad en los criterios de elegibilidad y las condiciones para acceder al financiamiento. Es esencial establecer criterios transparentes y específicos que definan qué empresas pueden beneficiarse de este tipo de financiamiento y bajo qué circunstancias. Además, es necesario revisar y ajustar los límites de financiamiento establecidos en el artículo 74, ya que el tope del 20% del pasivo puede resultar insuficiente en ciertos casos, especialmente para empresas con una deuda considerable. Se debería considerar la posibilidad de flexibilizar este límite, siempre y cuando se implementen salvaguardias adecuadas para evitar abusos³⁰. Otro aspecto a tener en cuenta es la necesidad de agilizar los procedimientos y trámites requeridos para obtener el financiamiento. Los procesos burocráticos y la demora en la obtención de autorizaciones pueden obstaculizar la capacidad de respuesta rápida que demanda una empresa en crisis. Por último, se debe garantizar una supervisión efectiva del uso de los fondos otorgados, para

³⁰ REVECO, R. 2023. Nueva Ley de Insolvencia y Reorganización Judicial con espacio para mejoras sustanciales. Revista del Abogado. N°85. Santiago, Colegio de Abogados de Chile. Pp 14.

asegurar que se destinen realmente a reactivar las operaciones de la empresa deudora y no se desvíen hacia otros fines.

En resumen, si bien la ley contempla medidas para incentivar el financiamiento de empresas en crisis, es necesario abordar estas deficiencias para lograr un verdadero impacto positivo en la reestructuración y recuperación de dichas empresas.

b. Protección del deudor

i. Protección al deudor en Chile: Protección financiera concursal.

En Chile, la forma de proteger los activos del deudor durante un procedimiento concursal es mediante la figura de la protección financiera concursal. Esta se establece en la ley 20.720 para que la empresa deudora pueda iniciar el proceso de negociación con sus acreedores sin que se vea expuesta a cobros ejecutivos o procedimientos compulsivos que puedan significar la pérdida de la unidad productiva³¹. Además, la protección financiera concursal permite que los contratos suscritos por el deudor mantengan su vigencia y condiciones de pago, no pudiendo el acreedor exigir el término anticipado de estos. En el Procedimiento Concursal de Reorganización resulta implícito el interés de mantener el giro de la Empresa Deudora, al menos, durante el tiempo en que se está llevando a cabo la negociación y, de ser procedente, en caso de que el Acuerdo de Reorganización sea finalmente aprobado³². Como sugiere Jequier, termina por considerarse a la Empresa Deudora viable como merecedora en sí misma de una tutela concursal especial, y, por ello, entiende que el fin último de la Protección Financiera Concursal apunta básicamente a la preservación de su patrimonio y a su continuidad³³. Durante este periodo, el financiamiento debe ser aprobado por al menos el 50% de los acreedores de la empresa, y además no puede ser superior al 20% de las deudas de la empresa.

La protección financiera concursal está consagrada en el art 57 N°1 de la ley concursal, donde se establece que, *“durante el plazo de sesenta días contado desde la notificación de esta resolución, prorrogable de conformidad a lo dispuesto en el artículo 58, el Deudor gozará de una Protección Financiera Concursal en virtud de la cual:*

³¹ CONTADOR, N. PALACIOS, C. 2015. Procedimientos Concursales. Thomson Reuters. pp 65.

³² GOLDENBERG, JL. 2020. La protección financiera concursal. Thomson Reuter.

³³ JEQUIER, E. 2019. Curso de Derecho Comercial, T. III. vol. 1. Santiago, Thomson Reuters. pp 28.

a) No podrá declararse ni iniciarse en contra del Deudor un Procedimiento Concursal de Liquidación, ni podrán iniciarse en su contra juicios ejecutivos, ejecuciones de cualquier clase o restituciones en juicios de arrendamiento. Lo anterior no se aplicará a los juicios laborales sobre obligaciones que gocen de preferencia de primera clase, suspendiéndose en este caso sólo la ejecución y realización de bienes del Deudor, salvo que se trate de juicios laborales de este tipo que el Deudor tuviere en tal carácter a favor de su cónyuge, de sus parientes, o de los gerentes, administradores, apoderados con poder general de administración u otras personas que tengan injerencia en la administración de sus negocios. Para estos efectos, se entenderá por parientes del Deudor o de sus representantes legales los ascendientes, descendientes, y los colaterales hasta el cuarto grado de consanguinidad y afinidad, inclusive.

b) Se suspenderá la tramitación de los procedimientos señalados en la letra a) precedente y los plazos de prescripción extintiva.

c) Todos los contratos suscritos por el Deudor mantendrán su vigencia y condiciones de pago. En consecuencia, no podrán terminarse anticipadamente en forma unilateral, exigirse anticipadamente su cumplimiento o hacerse efectivas las garantías contratadas, invocando como causal el inicio de un Procedimiento Concursal de Reorganización. El crédito del acreedor que contraviniera esta prohibición quedará pospuesto hasta que se pague a la totalidad de los acreedores a quienes les afectare el Acuerdo de Reorganización Judicial, incluidos los acreedores Personas Relacionadas del Deudor.

Para hacer efectiva la postergación señalada en el inciso anterior, deberá solicitarse su declaración en forma incidental ante el tribunal que conoce del Procedimiento Concursal de Reorganización. Lo dispuesto en esta letra no se aplicará a los convenios marco de contratación de operaciones de derivados en que el deudor sea un inversionista institucional, los que se regirán en esta materia por las normas especiales a que se refiere el inciso segundo y siguientes del artículo 140 de esta ley.

d) Si el Deudor formare parte de algún registro público como contratista o prestador de cualquier servicio, y siempre que se encuentre al día en sus obligaciones contractuales con el respectivo mandante, no podrá ser eliminado ni se le privará de participar en procesos de licitación fundado en el inicio de un Procedimiento Concursal

de Reorganización. Si la entidad pública lo elimina de sus registros o discrimina su participación, fundado en la apertura de un Procedimiento Concursal de Reorganización, a pesar de encontrarse al día en sus obligaciones con el respectivo mandante, deberá indemnizar los perjuicios que dicha discriminación o eliminación le provoquen al Deudor.

La resolución de reorganización no genera el efecto inmediato de la suspensión del derecho a ejecutar individualmente al deudor ni lo priva de la administración de sus bienes, efectos que son propios y privativos de la resolución de liquidación (arts. 135 y 130 ley 20.720). Por eso es que la ley concursal ha optado por establecer este periodo para que los acreedores y el deudor puedan negociar durante un tiempo seguro. Por lo mismo es que la protección financiera concursal tiene una duración fija inicial que admite diversas prórrogas. El plazo fijo inicial es de 30 días contados desde la notificación de la resolución de reorganización. El artículo 58 de la ley 20.720 establece tres especies de prórrogas. El plazo inicial se puede prorrogar hasta por 30 días, si el deudor obtiene el apoyo de dos o más acreedores que representen más del 30% del total del pasivo. Una segunda prórroga por otros 30 días si cuenta con el apoyo de dos o más acreedores que representen más del 50% del total del pasivo. La ley concursal permite concentrar las dos prórrogas anteriores en una única de 60 días, la que deberá formalizarse antes del vencimiento del plazo fijo inicial. Para lograrlo el acreedor deberá contar con el apoyo de dos o más acreedores que representen el 50% del total del pasivo.

Además, conforme al art. 82 de la ley concursal, se permite suspender la junta de acreedores llamada a pronunciarse sobre la propuesta de acuerdo, con quórum calificado y hasta por 10 días. Si se aprueba la suspensión la protección financiera se extiende por otros 10 días. Si se rechaza la propuesta de reorganización, el deudor deberá publicar una nueva propuesta en el Boletín Concursal y acompañarla al tribunal 10 días antes de la junta de acreedores que tiene por objeto pronunciarse sobre esta, la que deberá celebrarse dentro de los 20 días siguientes a aquella en la que se rechazó la propuesta anterior. En este caso, el plazo que se agrega a la protección financiera es el de 20 días³⁴.

³⁴ CONTADOR, N. PALACIOS, C. 2015. Procedimientos Concursales. Thomson Reuters. pp 68-69.

ii. **Protección al deudor en Estados Unidos: Automatic Stay**

En Estados Unidos, la forma de proteger al deudor es mediante a un “automatic stay”, establecido en el artículo 362 del Código de Quiebras. El automatic stay impide que los acreedores entablen acciones o ejecuten sentencias contra el deudor cuando dichas acciones o sentencias se deriven de la vida del deudor anterior al concurso. La suspensión también impide el embargo de bienes del deudor³⁵. En términos más generales, la suspensión impide que nadie tome posesión de los bienes del deudor o ejerza control sobre ellos. El automatic stay se activa con la presentación de la solicitud de quiebra y entra en vigor sin orden judicial y sin notificación a los acreedores. El Automatic Stay tiene las siguientes características: (i) es automático: el peticionario no necesita solicitar medidas cautelares al Bankruptcy Court; y (ii) es inmediato: la suspensión es vinculante para todos los acreedores, estén o no notificados de la presentación de la solicitud de insolvencia³⁶

Al igual que en la protección financiera concursal, para el automatic stay, el objetivo principal es ayudar al deudor. Desde la perspectiva del deudor, proporciona un respiro frente a la presión y las exigencias de los acreedores. El automatic stay ofrece al deudor la oportunidad de abordar los problemas empresariales y negociar un plan de reorganización sin la interferencia de los acreedores. En segundo lugar, la suspensión automática suele beneficiar al grupo de acreedores. La suspensión impide el agotamiento de la masa de la quiebra por parte de acreedores que, en detrimento de otros acreedores, corren al juzgado o utilizan recursos de "autoayuda" para hacer valer sus derechos. De este modo, la suspensión automática permite la administración ordenada de la masa de la quiebra, lo que a su vez promueve la política de igualdad de distribución.

iii. **Análisis comparado de ambas legislaciones**

La gran diferencia entre ambas figuras radica en los plazos de duración. Mientras que la protección financiera concursal tiene un plazo de treinta días desde la notificación de la

³⁵ ADLER, B. CASEY, A. MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series. Pp 147.

³⁶ GONZALEZ, A. U.S. Chapter 11 vs. Ley de Concursos Mercantiles: ¿cuál regulación es más eficaz para rehabilitar empresas en marcha?. Paréntesis Legal. <<https://parentesislegal.com/u-s-chapter-11-vs-ley-de-concursos-mercantiles-cual-regulacion-es-mas-eficaz-para-rehabilitar-empresas-en-marcha/>> [consulta: 07 de diciembre 2023]

resolución de reorganización, prorrogable hasta noventa días; el automatic stay dura tanto como continúe el procedimiento de quiebra, y cesa si se desestima el caso. La duración de la suspensión también depende de si se aplica a la actividad de cobro dirigida al deudor personalmente o a sus bienes. Así, esta legislación contempla plazos de 120 días para presentar el plan y 180 días después de presentada la solicitud de reorganización, para recibir las aprobaciones requeridas; teniendo los jueces la facultad de ampliar estos plazos.

Por ende, y dado los beneficios que tiene esta figura, a las empresas les es más conveniente someterse a un procedimiento concursal en Norteamérica, en cuanto el plazo de protección financiera es considerablemente mayor y por ende hay una mayor seguridad en cuanto Así, es evidente que la incorporación de la protección financiera concursal en la ley 20.720 es un gran avance; sin embargo, los plazos que tendrá el deudor aún son cortos para producir los efectos requeridos³⁷, lo cual propende a optar por el sistema concursal estadounidense ante una reorganización.

En cuanto a las posibilidades de financiamiento durante este periodo, evidentemente el sistema concursal chileno pone grandes limitaciones, puesto que, tal como se mencionó, durante este periodo, el financiamiento debe ser aprobado por al menos el 50% de los acreedores de la empresa, y además no puede ser superior al 20% de las deudas de la empresa. Esto implica que, el dueño de la empresa, el accionista o el controlador son la fuente casi exclusiva de financiamiento a las que pueden optar ellos mismos³⁸. En cambio, el derecho concursal norteamericano contempla mayores facilidades para acceder a “fresh money” o “dinero fresco”, pues en cuanto a la liquidación, las empresas reciben una exención de su obligación legal de pagar sus deudas, lo cual, financieramente significa que puede empezar de nuevo a gestionar sus finanzas y reconstruir su crédito. Algo similar ocurre en el Chapter 11, en donde las deudas se consideran liquidadas y se sustituyen por las confirmadas por el tribunal. La empresa tiene que hacer los pagos establecidos en el plan, pero los acreedores tienen que aceptar el plan, aunque vayan a recibir menos de lo que les correspondía en un principio³⁹. Así lo reconoce la Corte Suprema Estadounidense

³⁷ ARAYA, I. BOFILL, O. 2015. Análisis y comentarios a la reforma al régimen concursal chileno (Boletín N° 8324-03). Revista de Derecho Escuela de Postgrado Universidad de Chile. No 4. pp 313.

³⁸ CUADRADO, F. 2021. ¿Y el financiamiento de las empresas en crisis?. Diario Financiero.

³⁹ HENRICKS, M. STROHM, M. 2022. Chapter 11 Bankruptcy: What You Need To Know. Forbes Advisor <<https://www.forbes.com/advisor/debt-relief/chapter-11-bankruptcy/>> [consulta: 06 de octubre 2023]

que señala que "[La quiebra] ofrece (...) una nueva oportunidad en la vida y un campo despejado para el esfuerzo futuro, sin la presión y el desaliento de la deuda preexistente"⁴⁰.

Así, es evidente que es mucho más llamativo para una empresa en crisis acudir al sistema norteamericano, en cuanto que existe mayor y más prolongada protección al deudor, asimismo como mayores posibilidades de Reemprendimiento que en la ley chilena.

c. Tribunal competente.

i. Tribunal competente en Chile

Según señala el art. 3º de la ley concursal chilena, el conocimiento de los procedimientos concursales de ser conocidos por el Juzgado de Letra del domicilio del deudor. La misión del tribunal competente, señala Sandoval, “consiste esencialmente en resolver la cuestión debatida en el juicio concursal o respecto de la solicitud formulada, resolviendo si corresponde acogerla o denegarla”. Por otro lado, agrega el autor, “en el procedimiento concursal de liquidación le corresponderá además conocer los juicios acumulados, de la liquidación del pasivo, de las acciones revocatorias concursales, de las acciones resolutorias, reivindicatorias, del ejercicio del derecho legal de retención, tercerías de dominio, incidentes y, en general, toda materia atingente a este tipo de procedimiento”⁴¹.

Por otro lado, la ley contempla la posibilidad de someterse a arbitraje concursal. Si estamos frente a un procedimiento concursal de reorganización, el deudor debe manifestar su voluntad de someterse a arbitraje concursal, acompañando al tribunal competente, conjuntamente con los documentos señalados en el art. 56 de la ley 20.720, las cartas de apoyo suscritas por acreedores que representan a lo menos la mayoría absoluta del pasivo. Dichas cartas deben indicar el nombre del árbitro designado y los titulares, además de sus honorarios. Para que se perfeccione el pacto arbitral es necesario que el Juez de Letras dicte

⁴⁰ Supreme Court. 1934. En GELLER, R. 2021. What Does It Mean to Get a “Financial Fresh Start” in Bankruptcy?. <<https://www.attorneyfortampabay.com/blog/financial-fresh-start/>> [consulta: 06 de octubre 2023]

⁴¹ SANDOVAL, R. 2015. Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. Derecho Concursal. Editorial Jurídica de Chile. pp. 329.

la respectiva resolución de reorganización. Si bien la ley no lo dice explícitamente, se puede desprender de lo que señala el art. 296 en su inciso final. Importa señalar que la competencia del árbitro se extingue, de pleno derecho, si la propuesta de reorganización se rechaza por los acreedores.

Respecto del procedimiento concursal de liquidación, Jequier señala que *“la ley concursal da un paso determinante e incluso pionero en el ordenamiento jurídico, que reafirma además la concepción privatista del Derecho concursal chileno: la incorporación del arbitraje concursal como institución, no solo para el procedimiento y acuerdo de reorganización (...), sino como cauce procesal idóneo respecto del procedimiento concursal de liquidación”*⁴².

En fin, si estamos ante el procedimiento concursal de liquidación, la junta del art. 193 LC, puede acordar con quórum especial, someterse a arbitraje.

En ambos casos, los árbitros designados deben ser de aquellos contenidos en la nómina de árbitros concursales. Para formarte parte de esta nómina se requiere ser abogado con una experiencia no menor a 10 años de ejercicio de la profesión.

Tomando en cuenta lo anterior, es posible afirmar que el capítulo 11 fomenta de forma más eficiente la reestructuración de las empresas en marcha, debido a que las cortes que intervienen en estos procedimientos son especializadas, conocen perfectamente las normas de insolvencia, y poseen amplia experiencia en la adopción de decisiones que protejan y fomenten las operaciones ordinarias de la empresa.

ii. Tribunal competente en Estados Unidos.

En cambio, en Estados Unidos existe acceso a una justicia especializada, mediante a los denominados Tribunales de Quiebras o “Bankruptcy Court”. Estos tribunales tienen una jurisdicción especial para conocer los casos de insolvencia, siendo los jueces los únicos responsables de llevar estos procedimientos de insolvencia y que, además, suelen tener una amplia experiencia en estas materias.

Un panel de apelaciones de quiebras o, en algunos distritos, el tribunal de distrito puede conocer las apelaciones de las decisiones de un juez de quiebras. También se puede recurrir ante la Corte de Apelaciones competente y ante la Corte Suprema. La Corte de Apelaciones

⁴² JEQUIER, E. 2019. Curso de Derecho Comercial, T. III. vol. 1. Santiago, Thomson Reuters. Pp. 47.

también tiene la autoridad para aprobar una apelación directa de la decisión de un juez de quiebras ante el tribunal de apelaciones si se cumplen ciertas condiciones legales.

Además, en estos tribunales de quiebras se fomenta que el proceso de quiebra sea transparente y predecible, lo que ayuda a generar confianza entre los participantes del sistema. La eficacia y eficiencia del sistema de quiebras del país se ven reforzadas por esta estructura especializada y la experiencia previa de los jueces en materia de insolvencia.

iii. Análisis comparado de ambas legislaciones

Dicho esto, es evidente la necesidad de la creación de tribunales especializados en Chile, en cuanto que los tribunales ordinarios no entienden la materia, sobre todo en lo que se refiere a reorganización, al no ser este un procedimiento judicial. En la práctica, se ve que los jueces no tienen el conocimiento para entender las disputas que se producen entre los acreedores. Además, debemos recordar que la creación de los tribunales de quiebra en Chile es una de las promesas que traía la ley 20.720 que no llegó a ser realidad, pues en su proyecto inicial se establecía la calidad de tribunales especializados.

En ese sentido, es menester la creación de tribunales especializados, en cuanto los participantes en el proceso pueden estar tranquilos sabiendo que, en general, se encontrarán con un juez con amplio dominio de los conceptos jurídicos y financieros involucrados, lo cual es especialmente importante en una situación de crisis⁴³.

d. Administración de los bienes durante el procedimiento

i. Administración de los bienes en Chile

En Chile, la ley concursal opta por un sistema de administración concursal bipartito o diferenciado, dependiendo del tipo de procedimiento concursal de que se trate: para el procedimiento concursal de reorganización, la ley crea la figura del “veedor”, mientras que, en la liquidación, la administración concursal es de cargo del “liquidador”⁴⁴. Ambas funciones son incompatibles entre sí.

⁴³ STEVENS, I. 2020. “Chapter 11” como una alternativa para la reestructuración de compañías latinoamericanas. El Mercurio Legal.

⁴⁴ JEQUIER, E. 2019. Curso de Derecho Comercial, T. III. vol. 1. Santiago, Thomson Reuters. pp 217.

a) El veedor

Los veedores deben ser personas naturales, nombradas en el cargo por la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento. Figuran en la nómina a que se refiere el art. 9° de la ley 20.720. Para estar en dicha nómina deben cumplir los siguientes requisitos:

- a. Cumplir los requisitos establecidos en el art. 13° de la ley concursal.
- b. Contar con un título profesional de contador auditor o de una profesión de lo menos de 10 semestres de duración, otorgado por universidades de estado o por la Corte Suprema.
- c. Contar con, por lo menos, 5 años de ejercicio profesional.
- d. No estar afecto a las prohibiciones establecidas en el art. 17° de la ley 20.720.
- e. Otorgar, en tiempo y forma, la garantía señalada en el art. 16°, de 2.000 UF.

El veedor puede ser designado por dos formas: de forma directa a través de la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento, o de forma indirecta mediante el acreedor petionario. Hay que tener presente que no pueden denominarse veedores aquellas personas que estén consagradas en el art. 21° de la ley concursal, es decir:

- a. Las Personas Relacionadas con el Deudor.
- b. Los deudores y acreedores del Deudor o sus representantes, y todos los que tuvieren un interés directo o indirecto en el respectivo procedimiento.
- c. Los que tuvieren objetada su Cuenta Final de Administración en un Procedimiento Concursal, siempre que hayan insistido en uno o más reparos.
- d. Los que estuvieren suspendidos en conformidad a lo dispuesto en el artículo 14 o de acuerdo al número 5) del artículo 337 de esta ley.

Los roles del veedor son tres: facilitar, propiciar y resguardar. Estas funciones buscan el logro de acuerdos entre el deudor y sus acreedores, que eviten la liquidación de la empresa deudora económicamente viable⁴⁵. Podemos señalar que las funciones del veedor son de facilitar la preparación de propuesta de acuerdo, intermediar en la aprobación de la propuesta de acuerdo y resguardar los intereses de los acreedores.

Con todo, las principales funciones establecidas en la ley son:

- a. Imponerse en los libros de contabilidad, documentos y operaciones del deudor.

⁴⁵ JEQUIER, E. 2019. Curso de Derecho Comercial, T. III. vol. 1. Santiago, Thomson Reuters. pp 278.

- b. Incorporar y publicar en el Boletín Concursal copia de todos los antecedentes y resoluciones que le ordene la ley.
- c. Realizar las inscripciones y notificaciones que establezca la resolución de reorganización.
- d. Realizar labores de fiscalización y valorización que se le imponen en los arts. 72 y ss., referida a la continuidad del suministro, a la venta necesaria de activos y a la obtención de nuevos recursos.
- e. Arbitrar las medidas necesarias en el procedimiento de determinación del pasivo previsto en los arts. 70 y 71.
- f. Realizar la calificación de poderes para comparecer a las juntas de acreedores e informar al tribunal competente sobre la legalidad de estos.
- g. Impetrar las medidas precautorias de conservación de los activos del deudor que sean necesarias para resguardar los intereses de los acreedores, sin perjuicio de la que aquellos ejerzan.
- h. Dar cuenta al tribunal y a la Superintendencia de cualquier acto o conducta del deudor que signifique una administración negligente o dolosa de sus negocios.
- i. Rendir cuenta en periodos mensuales, sobre su actuación y los negocios del deudor. Este debe hacerse ante la SIR.
- j. Ejecutar todos los actos encomendados por la ley.

b) El liquidador

El liquidador, según el art 2 N°19 de la ley 20.720, es *“aquella persona natural sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento, cuya misión principal es realizar el activo del Deudor y propender al pago de los créditos de sus acreedores, de acuerdo a lo establecido en esta ley”*.

El art. 31 de la ley concursal señala que a los liquidadores se les aplican las mismas reglas, inhabilidades y prohibiciones establecidas para los veedores. En cuanto a los requisitos para ser liquidador, el art. 32 de la ley señala:

- a. Contar con un título profesional de contador auditor o de una profesión de a lo menos diez semestres de duración, otorgado por universidades del Estado o reconocidas por éste, o por la Corte Suprema, en su caso.

- b. Contar con, a lo menos, cinco años de ejercicio de la profesión que haga valer.
- c. Aprobar un examen de conocimientos para Liquidadores, en los términos del artículo 14.
- d. No estar afecto a alguna de las prohibiciones establecidas en el artículo 17.
- e. Otorgar, en tiempo y forma, la garantía señalada en el artículo 16.

En cuanto a la nominación del liquidador, este, al igual que el veedor, puede ser designado por dos formas: de forma directa a través de la Superintendencia o de forma indirecta mediante el acreedor.

El rol del liquidador es la representación judicial y extrajudicial de los intereses generales de los acreedores y los derechos del deudor en cuanto puedan interesar a la masa, sin perjuicio de las facultades de aquellos y de este determinadas por la ley. En este sentido, Sandoval señala que “la representación de los intereses de los acreedores por el liquidador es de carácter general, es decir, que este no representa en particular a ninguno de ellos, sino al conjunto”⁴⁶. En este sentido, y de conformidad a lo dispuesto en el art. 36 de la ley concursal, son funciones del liquidador:

- a. Incautar e inventariar los bienes del Deudor.
- b. Liquidar los bienes del Deudor.
- c. Efectuar los repartos de fondos a los acreedores en la forma dispuesta en el Párrafo 3 del Título 5 del Capítulo IV de esta ley.
- d. Cobrar los créditos del activo del Deudor.
- e. Contratar préstamos para solventar los gastos del Procedimiento Concursal de Liquidación.
- f. Exigir rendición de cuentas de cualquiera que haya administrado bienes del Deudor. Reclamar del Deudor la entrega de la información necesaria para el desempeño de su cargo.
- g. Registrar sus actuaciones y publicar las resoluciones que se dicten en el Procedimiento Concursal de Liquidación en el Boletín Concursal.

⁴⁶ SANDOVAL, R. 2020. Derecho Comercial. Tomo XI. 8va edición Santiago, Editorial Jurídica de Chile. pp 362.

- h. Depositar a interés en una institución financiera los fondos que perciba, en cuenta separada para cada Procedimiento Concursal de Liquidación y a nombre de éste, y abrir una cuenta corriente con los fondos para solventarlo.
- i. Ejecutar los acuerdos legalmente adoptados por la Junta de Acreedores dentro del ámbito de su competencia.
- j. Cerrar los libros de comercio del Deudor, quedando responsable por ello frente a terceros desde la dictación de la Resolución de Liquidación.
- k. Transigir y conciliar los créditos laborales con el acuerdo de la Junta de Acreedores, según lo dispone el artículo 246 de esta ley.
- l. Ejercer las demás facultades y cumplir las demás obligaciones que le encomienda la presente ley.

La ley concursal establece en su artículo 35 que la responsabilidad civil de los liquidadores alcanzará hasta la culpa levisima y se podrá perseguir, cuando corresponda, en juicio sumario una vez presentada la Cuenta Final de Administración, conforme lo dispuesto en los artículos 49 y siguientes de esta ley, y sin perjuicio de la responsabilidad legal en que pudiere incurrir. Jequier estima que es evidente que esta responsabilidad se origina en los actos u omisiones que lesionen las disposiciones de la misma ley y que causen daños a la masa, afectando así los intereses del deudor, de los acreedores y de los terceros interesados⁴⁷.

ii. Administración de los bienes en Estados Unidos

En los casos de los capítulo 7 y 11 será necesario mantener la empresa del deudor en funcionamiento. Esto requiere no sólo que los activos se mantengan unidos frente a los incentivos de los acreedores individuales para separarlos, sino que la empresa siga funcionando más o menos como de costumbre. Para esto, el derecho norteamericano contempla dos figuras: la del deudor en posesión y la del trustee. En Estados Unidos, la designación de un interventor (trustee) que asuma la administración de la compañía que está siendo reestructurada en el contexto del Chapter 11 es excepcional. La regla general es que la empresa deudora conserva el control de sus funciones administrativas durante todo el proceso, lo que se denomina “deudor en posesión”⁴⁸.

⁴⁷ JEQUIER, E. 2019. Curso de Derecho Comercial, T. III. vol. 1. Santiago, Thomson Reuters. pp 298.

⁴⁸ STEVENS, I. 2020. “Chapter 11” como una alternativa para la reestructuración de compañías latinoamericanas. El Mercurio Legal.

a) “Debtor in possession” o Deudor en posesión

Un deudor en posesión (DIP) es una persona física o jurídica que se ha acogido a la protección por quiebra en virtud del Capítulo 11 del Código de Quiebras y posee bienes o activos que pueden utilizarse para satisfacer las reclamaciones de los acreedores⁴⁹. Aunque el deudor todavía está en posesión de los activos, actúa en nombre de los acreedores al utilizarlos para mantener su productividad. Así pues, el deudor trabaja esencialmente como fideicomisario. Aunque el Capítulo XI no lo exige, el tribunal puede nombrar un síndico en determinadas circunstancias. Un comité de acreedores no garantizados se encarga de monitorear las acciones del deudor en posesión. El comité puede solicitar que el tribunal nombre un administrador si ya no tiene fe en cómo se administran los activos del deudor. Un deudor en posesión debe mantener registros financieros precisos, presentar las declaraciones de impuestos requeridas y mantener un seguro sobre los activos, así como solicitar permiso al tribunal antes de utilizar los activos para cualquier propósito que no sea las operaciones comerciales de rutina.

En virtud del Capítulo 11 del Código de Quiebras, los deudores pueden reorganizar o reconstruir los activos para pagar sus deudas a los acreedores. El deudor en posesión tiene un período de exclusividad de 120 días a partir de la fecha de presentación de la quiebra para proponer un plan de reconstrucción. Durante este periodo de exclusividad, todos los acreedores y tenedores de valores tienen que negociar con el deudor en posesión un plan. Si el plan de reorganización propuesto por el deudor en posesión es confirmado por el tribunal, y el deudor sigue el plan durante 3 a 5 años, dependiendo de la decisión del tribunal, las deudas serán condonadas.

b) “Trustee” o fideicomisario

Un trustee es una persona o empresa que custodia y administra bienes o activos en beneficio de un tercero⁵⁰. Los fideicomisarios están obligados a tomar decisiones en interés de los beneficiarios y tienen una responsabilidad fiduciaria con ellos, lo que significa que actúan en interés de los beneficiarios para gestionar sus activos.

⁴⁹ Cornell Law School Legal Information Institute. <https://www.law.cornell.edu/wex/debtor_in_possession> [consulta: 05 de octubre 2023]

⁵⁰ US Bankruptcy Court central district of California. <<https://www.cacb.uscourts.gov/faq/trustee-what-their-role-bankruptcy-case>> [consulta: 05 de octubre 2023]

El rol del trustee va a depender del procedimiento concursal ante el que nos encontramos. En el caso del Chapter 7, todos los activos del deudor pertenecen al patrimonio de la quiebra, salvo que los activos que el tribunal determine que ya no son propiedad del patrimonio, el administrador abandone el activo al deudor o un activo que esté exento de los reclamos de los acreedores. Se nombra a un trustee para que tome el control de ciertos bienes del deudor, los incorpore al patrimonio y los venda o distribuya en beneficio de los acreedores. Algunos activos permanecerán con el deudor si se determina que estos activos están exentos de la distribución a los acreedores. Un trustee puede recuperar ciertos activos que fueron transferidos previamente e incorporarlos a la masa de la quiebra. Sin una orden judicial específica o un aviso del síndico, ni el deudor ni ninguna otra persona o empresa pueden utilizar o transferir un activo que forme parte del patrimonio de la quiebra.

En el caso del Chapter 11 en cambio, si se nombra un trustee, este gestionará los asuntos del deudor y tomará todas las decisiones sobre los bienes de la masa. El fideicomisario en ese escenario llevará a cabo muchas de las mismas tareas que un síndico en un caso del capítulo 7, pero con diferentes limitaciones de tiempo y procedimientos, teniendo el derecho a proponer un plan de reorganización.

iii. Análisis comparado de ambas legislaciones

La figura del debtor in possession es una gran ventaja para el deudor en un procedimiento concursal, en cuanto en la mayoría de los casos, las empresas que buscan protección concursal son empresas que carecen de liquidez para continuar con sus operaciones. Sin depender en gran medida de los mercados de capitales para la financiación de acciones, el deudor en posesión es una herramienta importante contra la causa fundamental de la iliquidez de una empresa: el sobreendeudamiento⁵¹. La gran ventaja es que el deudor en posición tiene una preferencia que lo pone por delante del resto de los acreedores valistas⁵².

Esto favorece al deudor en cuanto le permite salir del estado de insolvencia y poder seguir operando con posterioridad al procedimiento de reorganización.

⁵¹ GUTIÉRREZ, G. 2021. DIP financing En el código de quiebras de estados unidos: regulación y experiencia. Actualidad Jurídica Universidad del Desarrollo. N°44. pp 220.

⁵² TRIANTIS, G. 2020. Debtor-in-Possession Financing in Bankruptcy. Edward Elgar Publishing Limited. pp 30.

Así, es evidente que una de las mayores ventajas del sistema estadounidense en relación con los procesos de reestructuración latinoamericanos es probablemente el acceso a "dinero fresco", en cuanto este país no sólo tiene regulaciones legales integrales, sino que también tiene una costumbre que ha dado lugar a una verdadera industria después de financiar empresas en problemas, como es el caso del deudor en posesión.

e. Efecto entre los acuerdos

Para que el acuerdo de reorganización surta efecto en el extranjero, es necesario que el procedimiento se reconozca en el país correspondiente. A continuación se procederá a analizar las formas de reconocimiento contemplados en la legislación chilena y norteamericana.

i. Reconocimiento del procedimiento extranjero en Chile.

Para que un procedimiento concursal iniciado en el extranjero produzca efectos en Chile es necesario que sea reconocido en los términos del artículo 314 de la ley N° 20.720. Este artículo señala que el representante extranjero deberá solicitar, ante el tribunal competente, el reconocimiento del procedimiento extranjero en el que haya sido nombrado, acompañando 1) Una copia autorizada de la resolución en la que se declare iniciado el procedimiento extranjero y se nombre el representante extranjero; 2) Un certificado expedido por el tribunal extranjero en el que se acredite la existencia del procedimiento extranjero y el nombramiento del representante extranjero; o 3) Cualquier otro documento emitido por una autoridad del Estado extranjero en cuyo territorio se haya abierto el referido procedimiento, y que permita al tribunal competente llegar a la plena convicción de su existencia y del nombramiento del representante extranjero. Además, toda solicitud de reconocimiento deberá presentarse acompañada de una declaración en la que se indiquen debidamente los datos de todos los procedimientos extranjeros iniciados respecto del deudor de los que tenga conocimiento el representante extranjero. Cabe mencionar que todo documento presentado en apoyo de una solicitud de reconocimiento debe ser acompañado traducido al idioma castellano y estar legalizados de acuerdo al artículo 345 del Código de Procedimiento Civil.

El tribunal competente, ante la solicitud del representante extranjero accederá al reconocimiento del procedimiento extranjero si la solicitud cumple con todos los requisitos

establecidos en la misma ley y si su reconocimiento no resulta contrario al orden público chileno, y deberá además, declarar si se trata de un procedimiento concursal principal o no principal. El tribunal reconocerá el procedimiento extranjero como principal si se está tramitando en el Estado donde el deudor tenga el centro de sus principales intereses, y como procedimiento no principal, si el deudor tiene en el territorio del Estado del foro extranjero un establecimiento en el sentido de la letra f) del artículo 301⁵³. A partir de la presentación de la solicitud de reconocimiento, se establece en el artículo 317 que el representante de dicho procedimiento concursal deberá informar al tribunal competente todo cambio importante en la situación del procedimiento extranjero reconocido o en el nombramiento del representante extranjero, y de todo otro procedimiento extranjero que se siga respecto del mismo deudor y del que tenga conocimiento el representante extranjero. Además, de conformidad al artículo 318 se establece que desde este mismo momento pueden adoptarse algunas medidas provisionales que resulten necesarias y urgentes para proteger los bienes del deudor que se encuentren en el territorio del Estado de Chile, o los intereses de los acreedores.

Conforme al artículo 320 de la ley concursal, el reconocimiento del procedimiento concursal extranjero, siempre que sea principal, suspende el inicio o la continuación de todas las acciones o procedimientos individuales que se tramiten respecto de los bienes, derechos, obligaciones o responsabilidades del deudor, así como toda medida de ejecución contra los bienes del deudor y todo derecho a transferir o gravar los bienes del deudor, así como a disponer de algún otro modo de esos bienes (artículo 319). Además, a partir del reconocimiento pueden adoptarse medidas adicionales, siempre que resulten necesarias para proteger los bienes del deudor que se encuentren en el territorio del Estado de Chile o los intereses de los acreedores⁵⁴.

⁵³ COULON, S. QUINTANA, C. 2016. La Insolvencia Transfronteriza en la Ley N° 20.720 sobre Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. En: Temas Actuales de Derecho Internacional. Homenaje al Profesor Emérito Mario Ramírez Necochea. Santiago. Thompson Reuters. Pp 180-183.

⁵⁴ COULON, S. QUINTANA, C. 2016. La Insolvencia Transfronteriza en la Ley N° 20.720 sobre Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. En: Temas Actuales de Derecho Internacional. Homenaje al Profesor Emérito Mario Ramírez Necochea. Santiago. Thompson Reuters. Pp 183-185.

ii. Reconocimiento del procedimiento extranjero en EE.UU.

La mayor parte de la Ley Modelo de Insolvencia de la CNUDMI se ha incorporado a la legislación norteamericana en el en el Capítulo 15. Los fines declarados del Capítulo 15 son, entre otros (i) Fomentar la cooperación entre las partes implicadas en casos de quiebra bancaria en EE.UU. y las implicadas en casos de quiebra en el extranjero y (2) Proporcionar una administración justa y eficaz de las insolvencias transfronterizas. Como principio rector, los tribunales de quiebra de EE.UU. aplican el principio de la cortesía internacional en los casos del Capítulo 15 y, si es necesario, pueden remitirse a la ley del procedimiento extranjero⁵⁵.

Siguiendo la línea de lo establecido en la Ley Modelo, el procedimiento extranjero puede ser: (a) Principal, es decir, el procedimiento está pendiente en el país del centro de interés principal del deudor; o (b) No principal, de conformidad al artículo § 1517 del Código de Quiebras.

El proceso de reconocimiento del procedimiento extranjero en Estados Unidos inicia con la presentación de la petición de reconocimiento ante el tribunal de quiebras por parte de un representante extranjero cualificado. Esta solicitud debe cumplir con los requisitos establecidos en el Código, es decir (1) una copia certificada de la resolución por la que se inicia dicho procedimiento extranjero y se nombra al representante extranjero; (2) un certificado del tribunal extranjero afirmando la existencia de dicho procedimiento extranjero y del nombramiento del representante extranjero; o (3) en ausencia de las pruebas mencionadas en los párrafos (1) y (2), cualquier otra prueba aceptable para el tribunal de la existencia de dicho procedimiento extranjero y del nombramiento del representante extranjero. La petición de reconocimiento también deberá ir acompañada de una declaración en la que se identifiquen todos los procedimientos extranjeros relativos al deudor de los que tenga conocimiento el representante extranjero.. Si se cumplen estos criterios, un tribunal de quiebras sólo puede denegar el reconocimiento si es manifiestamente contrario al orden público estadounidense⁵⁶.

Al presentar una solicitud de reconocimiento, el tribunal de quiebras puede conceder al representante extranjero ciertas medidas preliminares antes de pronunciarse sobre el

⁵⁵ DUNNE, D, UZZI G. 2012. Restructuring and Insolvency in the United States: Overview. En: Practical law Multi-jurisdictional guide 2012/13. Thompson Reuters. pp 10.

⁵⁶ 11 U.S. Code § 1515 - Application for recognition.

reconocimiento, como una orden de restricción temporal. En el momento del reconocimiento de un procedimiento extranjero, ya sea principal o no principal, el tribunal puede conceder cualquier medida apropiada que dé efecto a los fines del Capítulo 15, a petición del representante extranjero. Además, el representante extranjero puede intervenir en los casos de EE.UU. en los que el deudor extranjero sea parte.

Si el tribunal de quiebras reconoce la existencia de un procedimiento extranjero principal, se conceden automáticamente determinadas medidas, entre las que se incluyen el “automatic stay” (con excepciones limitadas) de los activos estadounidenses del deudor extranjero y el derecho del representante extranjero a utilizar, vender o arrendar los activos estadounidenses del deudor y a gestionar la empresa del deudor⁵⁷.

iii. Análisis comparado de ambas legislaciones.

Las normas sobre reconocimiento de procedimiento extranjero son uniformes, pues se sigue lo establecido en la Ley Modelo UNCITRAL, la cual ambos países a analizar han adoptado en su legislación interna. Así, si se analizan comparadamente ambas legislaciones no hay diferencias significativas; sino que más bien se sigue la Ley Modelo en ambos casos.

CAPÍTULO V - ANÁLISIS DE JURISPRUDENCIA DE INSOLVENCIA TRANSFRONTERIZA.

a. Reorganización de LATAM Airlines Group S.A.

i. Introducción

LATAM Airlines S.A (en adelante, “LATAM”, o “La Compañía”) es el principal grupo aéreo de América Latina, con más de noventa años de historia y una de las mayores redes de rutas del mundo. La matriz LATAM es una sociedad anónima constituida en Chile.

El Gobierno de Chile fundó LAN Airlines S.A. en 1929 (“LAN”). En 1989, el gobierno chileno vendió el 51% de su participación en LAN a inversores privados y a Scandinavian

⁵⁷ DUNNE, D, UZZI G. 2012. Restructuring and Insolvency in the United States: Overview. En: Practical law Multi-jurisdictional guide 2012/13. Thompson Reuters. pp 10.

Airlines System. En 1994, el 98,7% de las acciones de LAN habían sido adquiridas por sus principales accionistas, entre los que se encontraban el Grupo Cueto y otras partes interesadas. En 1997, las acciones de LAN comenzaron a cotizar en la Bolsa de Nueva York en forma de American Depositary Shares ("ADS"), lo que la convirtió en la primera aerolínea latinoamericana cotizada en la Bolsa de Nueva York. En las décadas posteriores a su privatización, LAN estableció diferentes compañías aéreas afiliadas y amplió significativamente las operaciones del grupo en América Latina más allá de Chile, comenzando con el servicio a Perú en 1999, Ecuador en 2003, Argentina en 2005, Colombia en 2010 y Brasil, así como Paraguay, en 2012. En relación con una combinación entre LAN y TAM S.A. ("TAM") de Brasil en 2012 (la "Combinación de Negocios"), LAN Airlines S.A. pasó a llamarse LATAM Airlines Group S.A. Antes de la Combinación de Negocios, tanto Brasil como Chile experimentaron años de crecimiento económico, lo que resultó en un aumento de los viajes aéreos y la competencia entre las compañías aéreas.

LATAM se dedica principalmente al transporte de pasajeros y carga, que en conjunto representan la mayor parte de sus ingresos. En 2019, LATAM generó más de 10.100 millones de dólares en ingresos y más de 1.000 millones de dólares de flujo de caja operativo después de inversiones. La red de LATAM en América Latina conecta la región con el mundo, lo que le permite beneficiarse de fuentes de ingresos diversificadas. De los 10.100 millones de dólares en ingresos que LATAM generó en 2019, más de 1.000 millones se generaron en Estados Unidos (10% de los ingresos totales), convirtiéndose en el tercer país más relevante en ingresos por punto de venta después de Brasil (38%) y Chile (16%), y por encima de los ingresos generados en Perú (8%), Europa (7%), Argentina (6%), Colombia (4%) y Ecuador (2%). El 9% restante de los ingresos provino de otros países que LATAM atiende con su red global. Los ingresos del negocio de pasajeros consisten principalmente en la venta de pasajes aéreos, junto con los ingresos complementarios asociados a las tasas de equipaje de los pasajeros, la selección de asientos y los cambios de vuelo. Los ingresos por pasajeros comprendieron aproximadamente el 89% de los ingresos de LATAM en 2019 y el 52,9% en el primer semestre de 2021⁵⁸.

⁵⁸ Disclosure Statement with respect to the Joint Plan of Reorganization of LATAM Airlines Group S.A., Et Al., under Chapter 11 of The Bankruptcy Code. pp 14-15 <<https://www.latamairlinesgroup.net/static-files/be6c46c9-6828-4783-8866-92a8fd243e77>> [consulta: 27 de noviembre 2023]

Aunque la mayoría de los ingresos de LATAM han provenido tradicionalmente de sus servicios aéreos de pasajeros, las operaciones de carga también juegan un papel clave, representando en 2019 el 10,2% de los ingresos totales, creciendo en 2020 al 27,9%, y al 34,6% durante los primeros nueve meses de 2021. Las operaciones de carga y pasajeros de LATAM están integradas, lo que permite al grupo ofrecer transporte de carga dentro de toda su red de pasajeros, y con el apoyo de sus cargueros dedicados, que también atienden destinos exclusivos de carga que ascienden a un total de 151 destinos en 29 países al cierre de 2019, y 125 destinos en 20 países al 30 de septiembre de 2021⁵⁹.

El día 11 de marzo de 2020 la organización mundial de la salud (OMS) declaró al COVID-19 como pandemia⁶⁰. Esto causó un impacto significativo en cada persona, empresa y organización; causando en el rubro de la aviación la mayor crisis en sus más de 100 años de existencia.

En el caso de LATAM Airlines Group S.A., esto significó pasar de una operación de más de 1.000 vuelos diarios, donde se transportaron en promedio 250.000 pasajeros por día, a una cifra del 5% de estos datos en menos de tres semanas⁶¹. En este escenario, era inevitable que LATAM necesitara redimensionar sus operaciones y, por lo tanto, no pudo evitar una reestructuración de sus actuales compromisos de capital y otras obligaciones.

En este contexto, el 26 de mayo de 2020, LATAM y 28 deudores afiliados presentaron individualmente una solicitud de quiebra voluntaria ante el Tribunal de Quiebras de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York conforme al Capítulo 11 del Código de Quiebra de los Estados Unidos. Posteriormente, el 7 y 9 de julio de 2020, 9 deudores afiliados adicionales presentaron solicitudes de quiebra voluntarias ante el Tribunal conforme al Capítulo 11 del Código de Quiebra de los Estados Unidos.

Un efecto inmediato de la presentación de las peticiones de quiebra de los Deudores fue la imposición de la suspensión automática en virtud de la sección 362 (a) del Código de Quiebras que, con limitadas excepciones, prohibió el inicio o la continuación de todas las gestiones de cobro por parte de los acreedores, la ejecución de gravámenes contra bienes de

⁵⁹ Disclosure Statement with respect to the Joint Plan of Reorganization of LATAM Airlines Group S.A., Et Al., under Chapter 11 of The Bankruptcy Code. pp 15 <<https://www.latamairlinesgroup.net/static-files/be6c46c9-6828-4783-8866-92a8fd243e77>> [consulta: 27 de noviembre 2023]

⁶⁰ Organización Panamericana de Salud. <<https://www.paho.org/es/noticias/11-3-2020-oms-caracteriza-covid-19-como-pandemia>> [consulta: 25 de octubre 2023]

⁶¹ Anexo 1. pp 11.

los Deudores y la continuación de litigios contra los Deudores⁶². Dicha suspensión protege la posición de caja de LATAM Airlines mientras reestructura su balance financiero y ajusta el tamaño de sus operaciones. Conforme al hecho esencial emitido por la compañía ante la CMF el 26 de mayo de 2020, “la salida de caja que importa el pago del dividendo que fuera acordado en la pasada junta ordinaria de accionistas de LATAM Airlines se encuentra dentro de los desembolsos afectados por dicha suspensión automática de ejecución (automatic stay). En efecto, las normas que rigen el Procedimiento Capítulo 11 impiden a la Compañía repartir dividendos a sus accionistas mientras se encuentre abocada a la renegociación de sus pasivos que permitan la continuidad de sus operaciones y viabilidad futura. En razón de lo anterior, LATAM Airlines no efectuará el pago del dividendo fijado para el 28 de mayo de 2020”⁶³. continuación, dice que es de público conocimiento que mi representada hizo una rebaja del 50% de las remuneraciones de los trabajadores (por los meses de abril, mayo y junio de 2020) con el fin de subsistir en el mercado, lo que fue aceptado por el 90% de sus trabajadores a nivel mundial, esto es, cerca de 41.000 trabajadores del Grupo Latam. La propuesta del anexo en cuestión ocurrió en un contexto de crisis sanitaria y económica, donde se les expuso a los sindicatos y todos los trabajadores de la compañía a nivel mundial que, la única forma de mantener la sustentabilidad de la Empresa y proteger los empleos era tomar una serie de medidas que bajaran los costos significativamente, solo con la intención de seguir funcionando como línea aérea nacional e internacional. Una de estas medidas fue la propuesta de la baja remuneracional, la que fue transversal a todos los empleados de la Compañía y sus filiales, sin discriminación alguna.

El Plan de Reorganización nace entonces como una forma que tienen de asegurar la continuidad operacional de la compañía y su sostenibilidad a largo plazo. El plan explica la forma de reorganizar la compañía y su balance, junto a un plan de pago a sus acreedores tras la renegociación de esta deuda. El plan considera, entre otras cosas, la clasificación en distintas clases de los pasivos que LATAM tenía al momento de acogerse al Procedimiento

⁶² Disclosure Statement with respect to the Joint Plan of Reorganization of LATAM Airlines Group S.A., Et Al., under Chapter 11 of The Bankruptcy Code. pp 26 <<https://www.latamairlinesgroup.net/static-files/be6c46c9-6828-4783-8866-92a8fd243e77>> [consulta: 27 de noviembre 2023]

⁶³ LATAM AIRLINES S.A. Hecho esencial del 26 de mayo de 2020. <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=0cf7b6394472105a5a36b5ec7d5f85e3VFDwOmVVMUVRVEZOUkVVeiRrUIJkMDISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701884594> [consulta: 6 de diciembre 2023]

Capítulo 11 y el tratamiento para cada una de esas clases, incluyendo el porcentaje de recuperación que cada una de ellas obtendrá en función de su naturaleza.

ii. El plan de reorganización.

El Plan de Reorganización considera, entre otras cosas, tres aspectos importantes:

Primeramente, define la clasificación en distintas clases de los pasivos que LATAM tenía al momento de acogerse al procedimiento de reorganización y el tratamiento para cada una de esas clases, incluyendo el porcentaje de recuperación que cada una de ellas obtendrá en función de su naturaleza⁶⁴. Durante el proceso de reestructuración bajo el procedimiento del Capítulo 11, LATAM Airlines clasificó cuidadosamente sus pasivos, estableciendo así un marco estructurado para administrar y cumplir con sus obligaciones financieras en condiciones de mercado. La clasificación se basa en la naturaleza y características específicas de cada tipo de deuda, y el tratamiento asignado a cada categoría refleja las estrategias de maximización de valor de todas las partes involucradas. En este contexto, la definición de categorías de pasivos tiene en cuenta aspectos como la deuda garantizada, la deuda no garantizada y otros compromisos financieros. Cada una de estas categorías recibe un tratamiento diferente según su posición dentro de la estructura de capital de LATAM. Las distintas clases de pasivos, por tanto, se pueden ver afectadas de distinta forma. De acuerdo a la ley americana, sólo las clases que no recuperan en efectivo en 100% del valor adeudado, tienen derecho a votar el Plan. El porcentaje de recuperación asignado a cada categoría se determina con base en un análisis de la viabilidad financiera de LATAM y proyecciones de flujo de caja futuro. Así, resulta probable que las clases con mayor seguridad o antigüedad en los pagos experimenten una recuperación mayor que las clases de deuda subordinada. Es importante destacar que esta estrategia tiene como objetivo equilibrar los intereses de los acreedores y maximizar el valor para los accionistas y otras partes interesadas, promoviendo así una reestructuración ordenada y sostenible de la aerolínea en el marco del proceso del Capítulo 11.

⁶⁴ LATAM Airlines Group S.A. Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 5 de julio del año 2022. pp 16 <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=71321183ab79fc968afa988eb93e6b45VFdwQmVVMXFRVE5OUkVreVRtcEpkMDVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701194600> [consulta: 25 de octubre 2023]

En segundo lugar, para aquellas clases afectadas, el plan define las opciones que los acreedores tendrán respecto de qué hacer con sus acreencias⁶⁵. Así, el plan contempla la emisión de tres clases de bonos convertibles en acciones de LATAM, denominadas como “Bonos Convertibles Clase A, Clase B y Clase C”. Los Bonos Convertibles Clase B se utilizarán para obtener nuevo capital y por lo tanto no están contempladas en el procedimiento del Capítulo 11 para su entrega a los acreedores de LATAM. En cambio, los Bonos convertibles Clase A y Clase C se utilizarán para eliminar cierto endeudamiento contra la deuda existente de LATAM a través de dación en pago. Dicho de otro modo, tanto los Bonos Convertibles Clase A como los Bonos Convertibles Clase C serán entregados en dación en pago de acreencias. Sin embargo, los Bonos Convertibles Clase C entregados en dación en pago tendrán un valor superior al de las acreencias que ellos extinguen; y, en consecuencia, los acreedores que reciban estos bonos deberán pagar a LATAM una cantidad de dinero adicional producto de la suscripción de los mismos. Dicha cantidad de dinero estará determinada en función del ratio de suscripción⁶⁶.

Finalmente, el Plan define los distintos instrumentos financieros, sus montos y sus condiciones que se emitirán próximamente. En este sentido, el plan de reorganización de LATAM define claramente los detalles de la emisión de instrumentos financieros, el monto asignado a cada instrumento financiero y las condiciones para la emisión de estos instrumentos financieros en un futuro próximo. La estrategia está diseñada para fortalecer la posición financiera de la empresa y promover su recuperación, asegurando una gestión eficaz de los recursos para alcanzar los objetivos fijados en el proceso de reestructuración.

Estos aspectos tienen como objetivo principal darle viabilidad financiera al grupo una vez que salgamos del Procedimiento Capítulo 11. En cuanto a la administración, el plan estipula que la compañía continuará operando como un grupo integrado bajo LATAM Airlines Group S.A.

⁶⁵ LATAM Airlines Group S.A. Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 5 de julio del año 2022. pp 16 <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=71321183ab79fc968afa988eb93e6b45VFDwQmVVMXFRVE5OUkVreVRtcEpkMDVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701194600> [consulta: 25 de octubre 2023]

⁶⁶ LATAM Airlines Group S.A. Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 5 de julio del año 2022. pp 18 <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=71321183ab79fc968afa988eb93e6b45VFDwQmVVMXFRVE5OUkVreVRtcEpkMDVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701194600> [consulta: 25 de octubre 2023]

iii. Aspectos a analizar

a) Tratamiento de las acreencias.

Los términos del Plan también promueven la capacidad de los Deudores para implementar el Plan y salir exitosamente del Capítulo 11, ya que el Plan contempla distribuciones y una oferta de derechos que cumplen con el código de quiebras y respetan la legislación societaria chilena aplicable, incluyendo la oferta de los nuevos bonos convertibles a los tenedores de acciones elegibles en el período de oferta preferente de derechos de los nuevos bonos convertibles, los cuales pueden ser convertidos en nuevas acciones ordinarias de la compañía reorganizada; en el entendido que únicamente respecto de las Nuevas Obligaciones Convertibles Clase A y las nuevas obligaciones convertibles clase c, en la medida que no sean suscritas y adquiridas por los tenedores de acciones elegibles durante dicho período, serán distribuidas a los acreedores generales no garantizados de LATAM de acuerdo con los términos del Plan. De acuerdo con la legislación chilena aplicable, los tenedores de acciones existentes tienen ciertos derechos de preferencia para suscribir y comprar su parte proporcional de cualquier nueva emisión de acciones y deuda convertible antes de que dichas acciones y deuda sean ofrecidas a la venta a cualquier otra parte. en cumplimiento de dichas leyes, el plan contempla que todos los valores del plan emitidos de conformidad con el plan se pondrán primero a disposición de todos los tenedores de acciones elegibles antes de ser distribuidos, ofrecidos o vendidos a otras partes, y LATAM obtendrá las aprobaciones requeridas de los accionistas para dichos aumentos de capital de los Tenedores de Acciones Existentes en una asamblea extraordinaria de accionistas antes de la Fecha de Vigencia. De conformidad con el

Plan, los Accionistas Backstop y el Grupo Eblen, que en conjunto poseen aproximadamente el 50,95% del capital social en circulación de LATAM, han acordado, sujeto a la obtención de las Aprobaciones Subsiguientes, votar a favor de la emisión de todas las Nuevas Acciones Ordinarias contempladas en el Plan.

De acuerdo con el Plan, la emisión y distribución de los Nuevos Bonos Convertibles de Clase A y Clase C permitirá a determinados titulares de créditos admitidos recuperar el importe de sus créditos admitidos. asimismo, en conjunto, el efectivo generado por la venta de las nuevas acciones ordinarias de ero y los nuevos bonos convertibles proporcionará a los deudores reorganizados la financiación necesaria tanto para satisfacer

las obligaciones de pago en efectivo del Plan como para financiar, junto con el financiamiento de salida, las operaciones en curso y las necesidades de capital de los deudores reorganizados tras su salida del Capítulo 11⁶⁷.

Los deudores creen que el plan proporcionará a los Deudores el apalancamiento y la liquidez adecuados para permitir a LATAM ejecutar su plan de negocio, mantener la flexibilidad y aprovechar las oportunidades de mercado en el futuro.

En el siguiente gráfico se enumeran las distintas acreencias, con la recuperación esperada bajo el plan de reorganización presentado por LATAM:

Class	Claim	Status	Voting Rights Pursuant to Section 1126 of the Bankruptcy Code	Projected Recovery Under the Plan
1	RCF Claims	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]
2	Spare Engine Facility Claims	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]
3	Other Secured Claims	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]
4	LATAM 2024/2026 Bond Claims	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]

⁶⁷ Disclosure Statement with respect to the Joint Plan of Reorganization of LATAM Airlines Group S.A., Et Al., under Chapter 11 of The Bankruptcy Code. pp 2-3 <<https://www.latamairlinesgroup.net/static-files/be6c46c9-6828-4783-8866-92a8fd243e77>> [consulta: 27 de noviembre 2023]

5	General Unsecured Claims against LATAM Parent	Impaired	Entitled to Vote	[•]
6	General Unsecured Claims against each Debtor other than LATAM Parent, Piquero Leasing Limited and LATAM Finance Ltd.	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]
7	Pre-Delivery Payment Facility Claim	Impaired	Entitled to Vote	[•]
8	Litigation Claims	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]
9	Intercompany Claims	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]
10	Equity Interests in LATAM Parent	Impaired	Deemed to Reject	To retain [0.1%] of equity in Reorganized LATAM Parent post-dilution
11	Equity Interests in each Debtor other than LATAM Parent	Unimpaired	Presumed to Accept	[100%]

68

b) Financiamiento del Plan.

El 29 de septiembre de 2021, LATAM sometió a la aprobación del Tribunal de Quiebras del Distrito Sur de Nueva York una propuesta de financiamiento por hasta US\$750 millones bajo el tramo B del contrato de financiamiento DIP. Lo anterior con el objeto de aprovechar condiciones de mercado favorables, esto es, menores costos financieros bajo el contrato de financiamiento DIP.

Este DIP financing fue otorgado por sus accionistas principales; Delta Airlines, Qatar Airways, Costa Verde S.A. la familia Cueto y la familia Eblen. Estos créditos tienen primera prioridad de pago dentro del proceso de reestructuración y no estarán sujetos a ningún tipo de anulación, reducción, compensación, recuperación, recalificación, subordinación, reconvencción, defensa, rechazo, menoscabo, objeción o impugnación en virtud de la legislación o normativa aplicable.

⁶⁸ Disclosure Statement with respect to the Joint Plan of Reorganization of LATAM Airlines Group S.A., Et Al., under Chapter 11 of The Bankruptcy Code. pp 9-10 <<https://www.latamairlinesgroup.net/static-files/be6c46c9-6828-4783-8866-92a8fd243e77> > [consulta: 27 de noviembre 2023]

Después de una serie de negociaciones, los deudores acordaron un contrato de crédito revisado que eliminaba una opción de suscripción de capital y presentaba otras revisiones en línea con la Decisión DIP inicial. En septiembre de 2020, los deudores presentaron una solicitud complementaria para obtener la autorización del tribunal con el fin de poder celebrar el Acuerdo de Crédito DIP. El pago de estos créditos se estipuló para la fecha de entrada en vigor del plan, o tan pronto como sea razonablemente posible a partir de entonces. Cada Titular de un Crédito DIP recibirá: (a) Efectivo equivalente al importe de dicho Crédito DIP; o (b) cualquier otro trato menos favorable que el Agente de Pagos y el Titular de dicho Crédito DIP hayan acordado por escrito⁶⁹.

La decisión de LATAM de buscar financiamiento DIP, según lo señalado por Roberto Alvo, ex gerente general de la compañía, fue impulsada con el objetivo de reducir los costos financieros asociados y proporcionar al grupo la flexibilidad necesaria para afrontar un escenario aún incierto derivado de la pandemia del COVID-19.⁷⁰ Alvo agrega que la ventaja del DIP financing es que *“comienza a ser prioritario respecto a todas las deudas antiguas que mantenía la aerolínea y eso permite que su financiamiento sea más fácil de conseguir. Por ende, el juez está instruido por ley a proteger a Latam y con esto aseguramos la integridad operacional del grupo. Esto nos permite de una forma más barata y eficiente refinanciar la compañía a un nuevo estándar”*⁷¹.

El financiamiento DIP ofrece una serie de beneficios importantes en situaciones de reestructuración corporativa. Primero, al obtener financiamiento DIP, LATAM puede obtener nuevo financiamiento en condiciones más favorables que otras formas de financiamiento, ya que los prestamistas están dispuestos a asumir un mayor nivel de riesgo debido a la prioridad que reciben en el pago. Como mencionó Roberto Alvo, esto no sólo reduce los costos financieros asociados, sino que también proporciona a la empresa los

⁶⁹ LATAM Airlines Group S.A. Disclosure Statement with respect to the Joint Plan of Reorganization of LATAM Airlines Group S.A., Et Al., under Chapter 11 of The Bankruptcy Code. pp 13 <<https://www.latamairlinesgroup.net/static-files/be6c46c9-6828-4783-8866-92a8fd243e77>> [consulta: 27 de noviembre 2023]

⁷⁰ LATAM Airlines Group S.A. <https://www.latamairlinesgroup.net/system/files/encrypted/nasdaq_kms/assets/2021/10/06/12-17-54/LATAM%20resume%20los%20últimos%20avances%20del%20financiamiento%20DIP%20y%20Cap%203%20ADtulo%2011.pdf> [consulta: 20 de noviembre 2023]

⁷¹ HERREROS, F. Crisis de Latam: ¿Debiera la aerolínea volver al Estado?. Periódico Interferencia. Edición del 30 de julio de 2020 <<https://interferencia.cl/articulos/crisis-de-latam-debiera-la-aerolinea-volver-al-estado>> [consulta: 28 de noviembre 2023]

recursos que necesita para realizar las operaciones necesarias durante el proceso de reestructuración.

Además, el financiamiento DIP otorga a LATAM un estatus de prioridad en el orden de pago en caso de liquidación, es decir, estos préstamos se resuelven antes que otras deudas existentes. Esta prioridad proporciona estabilidad financiera a la empresa y fortalece la confianza de inversores y acreedores, facilitando así la colaboración en la implementación de estrategias para superar los desafíos económicos planteados por la pandemia de COVID-19.

Adicionalmente, el plan contempla un financiamiento de salida o exit financing, el cual es el proceso mediante el cual un deudor obtiene suficiente apoyo financiero para salir con éxito de la quiebra. En junio de 2022, LATAM informó a la CMF de la estructura de financiamiento de salida bajo el Capítulo 11, que contemplaba la suscripción de nueva deuda bajo diferentes líneas de crédito hasta un importe agregado de 2.250 millones de dólares, incluyendo los Bonos y una línea de Préstamo a Plazo B, además de un nuevo RCF de 500 millones de dólares (la "Financiación DTE")⁷².

Por ende, queda en evidencia que tanto el DIP financing como el exit financing son una de las grandes ventajas del procedimiento concursal norteamericano, en cuanto surgen como una herramienta importante contra la principal causa de la falta de liquidez de una empresa: el sobreendeudamiento. En ese sentido, es posible afirmar que las reglas del financiamiento norteamericanas constituyen herramientas efectivas para lograr el objetivo de mejorar la liquidez de aquellas empresas en reorganización⁷³.

c) Competencia y reconocimiento del procedimiento extranjero.

En el presente caso cabe distinguir entre dos procedimientos: el procedimiento principal, llevado en Estados Unidos; y el procedimiento de reconocimiento de procedimiento extranjero llevado en Chile. Esta distinción está relacionada con la naturaleza dual de las jurisdicciones involucradas, por lo que la determinación del domicilio del deudor es crucial.

⁷² LATAM Airlines Group S.A. LATAM Airlines Group S.A. Announces Pricing for Exit Financing and Moves Up Target Emergence Date to Beginning of November. <https://www.latamairlinesgroup.net/system/files-encrypted/nasdaq_kms/assets/2022/10/11/23-27-33/Press%20Release%20-%20Pricing%20Exit%20Financing%20%28English%29.docx.pdf> [consulta: 20 de noviembre 2023]

⁷³ GUTIÉRREZ, G. 2021. DIP financing En el código de quiebras de estados unidos: regulación y experiencia. Actualidad Jurídica. N°44. Universidad del Desarrollo. pp 220-221.

Lo que determina si un procedimiento es o no principal dice relación entonces con el domicilio del deudor. Se entenderá como domicilio del deudor “*el lugar donde el deudor tiene el centro de sus intereses*”, de conformidad al artículo 301 letra b) de la Ley Concursal chilena en relación al artículo 2 letra f) de la Ley Modelo⁷⁴. El domicilio del deudor, como centro de intereses, puede afectar la aplicación de leyes y reglamentos específicos en diversas jurisdicciones. Esta distinción puede afectar cómo se tratan los distintos tipos de deuda, cómo se clasifican y cómo se asignan los derechos y recuperaciones a las diferentes clases de acreedores. Además, el reconocimiento de procedimientos extranjeros en Chile podría ser un paso importante en la validación de decisiones tomadas en procedimientos primarios en los Estados Unidos. Por ende, la interrelación entre los dos procedimientos es fundamental para garantizar una reestructuración ordenada y sostenible de LATAM Airlines, equilibrando los intereses de los acreedores y maximizando el valor para los accionistas y otras partes interesadas.

Así, el procedimiento principal, es llevado por Tribunal de Quiebras del Distrito Sur de Nueva York ante el Juez James L. Garrity. Esto porque, la compañía argumenta que es ese país donde se encuentra el centro principal de sus intereses. El argumento de LATAM es evidente, en cuanto “*Estados Unidos es el lugar en que (i) las Deudoras organizan y desarrollan parte muy relevante de su negocio, (ii) la matriz del Grupo transa parte de sus acciones, (iii) las Deudoras obtienen la mayor parte del financiamiento que permite sus operaciones, mediante acuerdos financieros sujetos a la ley y tribunales de los Estados Unidos; (iv) se encuentran los principales acreedores de las Deudoras, (v) se administra en parte fundamental su sistema de gestión de efectivo, (vi) se encuentra parte importante de los proveedores de las Deudoras y (vii) es el lugar en que se gestiona actualmente la reorganización de las Deudoras.*”⁷⁵

Como señala el profesor Ricardo Sandoval, “*el propósito esencial de crear un régimen jurídico aplicable a la insolvencia transfronteriza es facilitar el reconocimiento de los*

⁷⁴ SANDOVAL, R. 2020. Derecho Comercial. Tomo XI. 8va edición Santiago, Editorial Jurídica de Chile. pp 416-417.

⁷⁵ Consejo de Defensa del Estado. 2020. “Latam Airlines Group S.A./Technical Training Latam S.A.” Rol No C-8553-2020. Pp 2.

*procedimientos*⁷⁶”. Para lograr ese objetivo, la ley modelo UNCITRAL establece en su artículo 4 que el tribunal o la autoridad competente para cumplir las funciones relativas al reconocimiento de procedimientos extranjeros y en materia de cooperación serán determinados conforme al derecho interno del país que adopte esta normativa uniforme. En todo caso, es importante mencionar que el tribunal que confiere el reconocimiento está facultado para modificarlo o revocarlo si se acredita la ausencia de los motivos por los que se concedió.

Así, resulta de suma relevancia para el procedimiento de reorganización de LATAM crear un plan que sea compatible tanto con ambas legislaciones concursal, de modo tal que sea aprobada no sólo en el Tribunal de Quiebras del Distrito Sur de Nueva York; sino que también sea reconocido por Chile.

En este contexto, es que por resolución de cuatro de junio de dos mil veinte, el 2° Juzgado Civil de Santiago resolvió que se reconoce en Chile el procedimiento concursal de reorganización extranjero de la sociedad LATAM Airlines Group S.A., correspondiente a aquel seguido ante el Tribunal de Quiebras de Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York, bajo el rol N° 20-11254. En virtud de este reconocimiento determinó la suspensión de i) el inicio o la continuación de todas las acciones o procedimientos individuales que se tramiten respecto de los bienes, derechos, obligaciones o responsabilidades del deudor, de ii) toda medida de ejecución contra los bienes del deudor y de iii) todo derecho a transferir o gravar los bienes del deudor, así como a disponer de algún otro modo de esos bienes. Esta resolución fue notificada el 9 de junio de 2020 en el Boletín Concursal.

Cabe mencionar que los efectos del reconocimiento son distintos según se trate de un procedimiento principal o no principal. Si se trata de un procedimiento principal: a) Se paralizará la iniciación o la continuación de todas las acciones o procedimientos individuales que se tramiten respecto de los bienes, derechos, obligaciones o responsabilidades del deudor; b) Se paralizará, asimismo, toda medida de ejecución contra los bienes del deudor; y c) Se suspenderá todo derecho a transmitir o gravar los bienes del deudor, así como a disponer de algún otro modo de esos bienes. Estas medidas, en un procedimiento “no principal” no operan automáticamente por el reconocimiento mismo, sino que deben ser

⁷⁶ SANDOVAL, R. 2020. Derecho Comercial. Tomo XI. 8va edición Santiago, Editorial Jurídica de Chile. pp 421.

expresamente decididas por un tribunal judicial y, a instancia del representante extranjero. Además, el N° 3 del artículo 320 de la Ley No 20.720 establece una limitación de las medidas otorgadas a los procedimientos no principales, en el sentido de que deben circunscribirse a los bienes e información requeridos para ese procedimiento no principal⁷⁷.

Respecto a el reconocimiento, se generó una discusión planteada por el Consejo de Defensa del Estado (en adelante, “CDE”), quien argumentó que el proceso principal debería haber tenido lugar en Chile y no en Estados Unidos. Este enfoque plantea que la elección de la jurisdicción estadounidense puede haber sido más bien estratégica, encaminada a buscar condiciones más favorables para la aerolínea durante su proceso de reorganización, dado que no existe ninguna prueba de que los Estados Unidos sea efectivamente el lugar y el centro de sus principales intereses.

La argumentación del CDE es que resultaría jurídicamente improcedente que LATAM y sus filiales se encuentren sometidas al equivalente nacional de un Procedimiento Concursal de Reorganización en EEUU puesto que es una empresa constituida conforme a las leyes de Chile. Agrega que es en Chile donde está constituida legalmente la deudora, donde tiene su domicilio y donde se encuentran sus principales activos, con los que contará LATAM, para efectos de dar cumplimiento a sus compromisos financieros en Chile e internacionalmente. Además, argumenta que no es razonable que LATAM quede amparada por la Protección Financiera Concursal, y por su parte no se encuentre intervenida por ningún Veedor, que resguarde y vele por los intereses de los acreedores y por la conservación de los activos, como sucedería con cualquier proceso de renegociación iniciado en Chile⁷⁸.

Aquí resulta relevante hablar del concepto de “*forum shopping*”, conceptualizado por el Tribunal de Rimini como “*La actividad que persigue alcanzar la más favorable jurisdicción para los intereses del demandante*”⁷⁹. De este concepto se desprende que existe una evidente tensión procesal pues, por un lado se encuentra el interés del demandante de elegir la ley o procedimiento que mejor se ajuste a sus intereses, y por otro, los intereses del sistema procesal, siempre y cuando sus estructuras de gestión y herramientas procesales no sean

⁷⁷ CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO. 2020. “Latam Airlines Group S.A./Technical Training Latam S.A.” Rol No C-8553-2020. Pp 6.

⁷⁸ CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO. 2020. “Latam Airlines Group S.A./Technical Training Latam S.A.” Rol No C-8553-2020. Pp 5-13.

⁷⁹ TRIBUNAL DE RIMINI. En: CARRASCO, N. 2016. El *forum shopping* y la legislación chilena sobre acción colectiva de acreedores. Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, n. 47, pp 181.

utilizadas para lograr el objetivo. beneficio, son inapropiados. Como respuesta a esta controversia es que nace el concepto de “*forum non conveniens*” que viene a limitar el fórum shopping cuando los intereses del demandante vulnera los principios judiciales⁸⁰. Bajo este concepto, si se sostiene que LATAM Airlines eligió iniciar el procedimiento bajo el Capítulo 11 en Estados Unidos mediante “*forum shopping*”, significa que la aerolínea pudo haber seleccionado esa jurisdicción con el objetivo de aprovechar las leyes de quiebra estadounidenses, que podrían ser más flexibles o beneficiosas en comparación con las leyes chilenas en el contexto de una reestructuración.

En relación con el reconocimiento del procedimiento extranjero en Chile, este podría ser un punto de conflicto si las autoridades chilenas perciben que la elección de la jurisdicción estadounidense fue una estrategia para obtener un trato más favorable. El reconocimiento del procedimiento extranjero implica validar y dar efecto a las decisiones tomadas en el procedimiento principal en otra jurisdicción, pero si hay indicios de “*forum shopping*”, podría generar tensiones en el proceso de reconocimiento.

Sin perjuicio de esta controversia, el Segundo Juzgado Civil de Santiago rechazó la solicitud del CDE. No obstante, señaló que si se presentan nuevos antecedentes la decisión podría ser revocada. Así, el Plan y su estructura propuesta cumple tanto con la ley chilena como con las normas de la ley del Capítulo 11 la ley de los Estados Unidos, lo cual es un requisito para completar la reestructuración. De esta forma, cumpliendo con los requisitos locales, el plan otorga a los accionistas el derecho a participar preferentemente en la suscripción de las nuevas acciones de pago y de los bonos convertibles. Esto significa que, a grandes rasgos, una vez que la compañía salga del capítulo 11, Chile tiene la obligación de ejecutar los acuerdos alcanzados en EE.UU.

iv. Recapitulación de los Hallazgos.

Con el primer año de pandemia, el rubro de la aviación a nivel mundial registró pérdidas por más de US\$137.000 millones, y la caída total de la demanda fue de 66%. Respecto del grupo LATAM, los efectos de la crisis superaron todas las expectativas, llevando al grupo a operar con sólo un 38% de capacidad hacia el final del año en comparación con 2019.

⁸⁰ CARRASCO, N. 2016. El *forum shopping* y la legislación chilena sobre acción colectiva de acreedores. Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, n. 47, pp 182-183.

En este escenario, el plan de reorganización llevado a cabo en Estados Unidos le permitió a la empresa resurgir favorablemente, adquiriendo financiamiento privado mediante al “DIP financing”, y permitiéndole reorganizarse manteniendo la administración sobre la empresa mediante a la figura del “debtor in possession”. Estas figuras, sumadas al exitoso plan de reorganización planteado por LATAM, resultó en un valor patrimonial de US\$7.611 millones, y una liquidez de US\$2.760 millones. Respecto de la estructura de propiedad, los accionistas quedaron con aproximadamente el 34% de participación de la empresa.

En ese sentido, el ex gerente de LATAM, Roberto Alvo, destacó las bondades del proceso, señalando que cree que la reestructuración ha permitido lograr una de las estructuras de costos más competitivas en la región. Agrega que, a septiembre del año 2022, el grupo LATAM alcanzó una reducción de 40% en sus costos totales comparado con el 2019, en un contexto de mucha incertidumbre y operación fuertemente afectada. Además, el proceso de Capítulo 11 ha permitido que el grupo logre renegociar bajo mejores condiciones una gran mayoría de los contratos, considerando proveedores y prestadores de servicios. A lo largo de todo este proceso se revisaron un total aproximado de 8.400 contratos⁸¹.

Por ende, este caso deja en evidencia las ventajas de someterse al procedimiento concursal de reorganización en Estados Unidos, en contraposición con el sistema concursal chileno; en tanto que, sumadas todas sus bondades, le permite al deudor recuperarse de forma más rápida y fácil, por cuanto se protegen de manera más fuerte y prolongada sus activos con el “automatic stay”; y permite la inversión y administración privada durante el procedimiento lo cual le otorga al deudor posibilidades reales y efectivas de financiamiento. Además, es posible afirmar que el capítulo 11 fomenta de forma más eficiente la reestructuración de las empresas en marcha, debido a que las cortes que intervienen en estos procedimientos son especializadas, conocen perfectamente las normas de insolvencia, y poseen amplia experiencia en la adopción de decisiones que protejan y fomenten las operaciones ordinarias de la empresa.

⁸¹ LATAM Airlines Group S.A. Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de diciembre del año 2021. pp 9
<https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=06dab5ea62d5fc16789cf92afb8aa741VFdwQmVVMXFRWGHOUkVGMIRtcFJIVTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701887615> [consulta: 7 de diciembre 2023]

Por lo dicho, sin duda alguna, el capítulo 11 es uno de los procedimientos de insolvencia más eficaces. La empresa plantea que el plan presentado es la mejor alternativa para salir del Capítulo 11 en una posición operacional y financiera fortalecida que permita llevar las operaciones de la manera más eficiente y competitiva de aquí hacia adelante. Sugieren que este plan es equitativo para todos los involucrados, y cumple tanto con la ley chilena como con la ley de los Estados Unidos, y además, cuenta con respaldo y compromisos de votos favorables de suscripción por determinados acreedores y accionistas, por todos los montos emitidos en bonos convertibles y acciones de pago⁸².

b. Reorganización de Enjoy S.A.

i. Introducción.

Enjoy S.A. (en adelante, indistintamente, “Enjoy”, la “Empresa”, “Compañía” o “Sociedad”), es una Sociedad Anónima Abierta dedicada a la inversión, matriz de un holding dedicado al entretenimiento, restaurantes, hoteles y casinos de juego, constituida mediante escritura pública de fecha 23 de octubre de 2001. Con fecha 9 de junio del año 2009 la Sociedad fue inscrita en el Registro de Valores, de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) bajo el N° 1033.

Enjoy S.A es una empresa del rubro de la entretención, especializada en la administración de casinos y en aquellas actividades subyacentes al negocio central, como hotelería, servicios gastronómicos y eventos. Los comienzos de la sociedad se remontan a 1975, con la adjudicación de la concesión del casino de Viña de Mar. En la actualidad, las sociedades operadoras de casinos que pertenecen al grupo empresarial de Enjoy S.A., poseen la titularidad para la explotación de 8 Casinos de juegos en Chile, que se encuentran los recintos de juego ubicados en las ciudades de Antofagasta, Coquimbo, Viña del Mar, San Antonio, Los Ángeles, Pucón, Chiloé y Rinconada de los Andes. Adicionalmente, la Compañía posee una licencia indefinida que le permite explotar indirectamente un casino de juegos en la

⁸² LATAM Airlines Group S.A. 2021. Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de diciembre del año 2021. pp 14
<https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=06dab5ea62d5fc16789cf92afb8aa741VFdwQmVVMXFRWGhOUkVGMIRtcFJIVTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701887615> [consulta: 7 de diciembre 2023]

ciudad de Mendoza y cuenta con la autorización como operador del Casino Enjoy en Punta del Este, a través de su subsidiaria, Enjoy Consultora S.A. Estas operadoras de casinos se encuentran supervisadas por la Superintendencia de Casinos de Juego y, en el caso de sus filiales en el exterior, por el Instituto Provincial de Juegos y Casinos (IPJyC) de Mendoza, Argentina, y la Dirección General de Casinos (DGC) y la Auditoría Interna de la Nación en Uruguay⁸³.

El objeto de la Sociedad consiste en *“efectuar toda clase de inversiones, en Chile o en el extranjero (...), como asimismo, comprar, vender, permutar, arrendar, subarrendar bienes raíces urbanos o rurales, o derechos sobre ellos, ejercer su administración y explotación, construir en ellos, por cuenta propia o ajena; explotarlos, directamente o a través de terceros, en cualquier forma. La Sociedad podrá concurrir a la formación de sociedades de cualquier naturaleza o incorporarse a sociedades ya existentes, sean nacionales o extranjeras. Asimismo, y especialmente el objeto de la Sociedad será todas aquellas actividades relacionadas con el turismo, hotelería, casino de juegos, gastronomía y entretenimiento en general”*⁸⁴. La empresa han sido precursores del desarrollo de la industria de casinos de juego en Chile, liderando con inversiones de clase mundial que han posicionado a la marca como uno de los actores más importantes de la industria en el continente. Agregan que la infraestructura de Enjoy en sus salas de juego es reconocida por su vanguardia, lo que en complemento con sus hoteles, configuran una oferta de valor integral de entretenimiento.

La industria de los Casinos de Juegos está regulada por la ley N°19.995, promulgada el año 2005 con el objeto de impulsar la industria de casinos de juego. Esta ley establece las bases generales para la autorización, funcionamiento y fiscalización de Casinos de Juego. Define en su artículo 3 por juego de azar *“sólo aquellos contenidos en el Catálogo de Juegos de la Superintendencia de Casinos de Juego”*. En términos de distribución geográfica, la ley establece que cada región puede contar con hasta tres casinos, con una restricción de localización geográfica que indica que deben estar a más de 70 km. viales distantes unos de otros, independientemente de la región en la que se localicen. La ley N° 19.995 establece

⁸³ ENJOY S.A. 2020. Solicitud de Apertura de Acuerdo de Reorganización Judicial. Causa Rol C 6.689-2020. pp 2-3.

⁸⁴ ENJOY S.A. 2022. Memoria Anual 2022. <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=a437ecfca61cdba33889e6b0fdd36c31VFdwQmVVMtZRVEJOUkVVeFRsUkZIRTVSUFQwPQ==&secuencia=0> [consulta: 8 de diciembre 2023]

también la creación de la Superintendencia de Casinos de Juego (SCJ), con el propósito de regular la industria de los casinos generada a partir de esta nueva ley.

Al igual que la industria de la aviación, la industria de del turismo, hotelería, gastronomía y de casinos sufrió una abrupta crisis con el “Estallido social” o “18-O” de 2019 donde se decretó un estado de excepción constitucional de catástrofe; sumándose a este fenómeno la crisis sanitaria a nivel mundial por la pandemia COVID-19. Este último, a nivel de negocios de Enjoy, conllevó al cierre forzado de operaciones durante varios meses y luego a una posterior operación intermitente y una baja generalizada en el flujo de visitas. En esta línea, mediante Oficio circular N° 5/2020, del 16 de marzo de 2020, la SCJ instruyó el cierre de los casinos de juego a partir del 18 de marzo y hasta el día 29 de marzo. Este plazo fue prorrogado por Oficio Circular N° 13/2020, de fecha 25 de marzo de 2020, hasta que las condiciones epidemiológicas permitan su supresión y las autoridades sanitarias así lo determinen⁸⁵. Cabe destacar que las autoridades de otros países en que Enjoy tiene operaciones han dictado normas similares, manteniendo a la compañía imposibilitada de desarrollar su negocio y generar ingresos. Así lo deja en evidencia el presidente y CEO de la American Gaming Association, Bill Miller, quien señaló que *“se estima que 616.000 empleados de la industria del juego no pueden trabajar debido a las importantes decisiones de salud y seguridad tomadas por los gobiernos estatales. Casi todos (95%) de los 465 casinos comerciales del país, y ocho de cada diez (83%) de los 524 casinos tribales del país, han cerrado sus puertas”*⁸⁶. Esto ha generado un fuerte impacto financiero, reflejado en pérdidas en los resultados del negocio y un empeoramiento en la situación financiera de Enjoy⁸⁷.

Luego de diversos intentos fallidos de recuperar financieramente la compañía, el 24 de abril de 2020, se solicitó ante el 8° Juzgado Civil de Santiago iniciar un Procedimiento de Reorganización Judicial, con el objetivo de resolver estructuralmente la situación financiera de ENJOY, y viabilizar el desarrollo de sus planes de negocios e inversiones a futuro. La estructura que ha sido propuesta considera una importante reestructuración y capitalización

⁸⁵ ENJOY S.A. 2020. Memoria Anual 2020. <https://static.enjoy.cl/bibliotecamedios/MemoriaAnual/MemoriaAnual_2020_.pdf> [consulta: 8 de diciembre 2023] pp 55.

⁸⁶ ENJOY S.A. 2020. Memoria Anual 2020. <https://static.enjoy.cl/bibliotecamedios/MemoriaAnual/MemoriaAnual_2020_.pdf> [consulta: 8 de diciembre 2023] pp 56.

⁸⁷ ENJOY S.A. 2020. Solicitud de Apertura de Acuerdo de Reorganización Judicial. Causa Rol C 6.689-2020. pp 4-6.

de créditos junto con la obtención de recursos frescos, con el objetivo de “*permitir la continuación efectiva y total del giro de las actividades comerciales de la Compañía y proveerla de una estructura financiera adecuada para enfrentar los escenarios más desafiantes derivados primero por los impactos del estallido social en Chile y profundizados por la Pandemia del Covid-19, que entre otros efectos, ha implicado el cierre de todas nuestras operaciones desde mediados de marzo pasado, por instrucción de la Autoridad*”⁸⁸

ii. El plan de reorganización.

Con fecha 23 de abril de 2020, el Directorio de Enjoy S.A. acordó el inicio de un Procedimiento de Reorganización Judicial de Enjoy S.A. en conformidad con la ley N° 20.720. Esta decisión fue tomada en base a la situación financiera de la Compañía y la situación de pago a los Acreedores de la sociedad.

Con fecha 6 de mayo de 2020, el Veedor Patricio Ricardo Jamarne Banduc publicó en el Boletín Concursal la Resolución de Reorganización de Enjoy S.A., dictada por el 8° Juzgado Civil de Santiago, en los autos Rol C- 6.689-2020. En esta resolución, el Tribunal dio inicio al Procedimiento de Reorganización Judicial, y otorgó a Enjoy Protección Financiera Concursal en virtud del 57 de la ley concursal. En virtud de esta figura⁸⁹:

- a) *No podrá declararse ni iniciarse en contra de la empresa deudora un Procedimiento Concursal de Liquidación, ni podrán iniciarse en su contra juicios ejecutivos, ejecuciones de cualquier clase o restituciones en juicios de arrendamiento. Lo anterior no se aplicará a los juicios laborales sobre obligaciones que gocen de preferencia de primera clase, suspendiéndose en este caso sólo la ejecución y realización de bienes del Deudor, salvo que se trate de juicios laborales de este tipo que el deudor tuviere en tal carácter a favor de su cónyuge, de sus parientes, o de los gerentes, administradores, apoderados con poder general de administración u otras personas que tengan injerencia en la administración de sus negocios.*

⁸⁸ ENJOY S.A. 2020. Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 26 de agosto de 2020. <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=76d0cf86d2322488049ba8207479f6dfVFDwQmVVMUVRVFZOUkUwMVRVUmplazFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1702072987> [consulta: 8 de diciembre 2023] pp 6.

⁸⁹ 8° JUZGADO CIVIL DE SANTIAGO. 2020. Resolución de Reorganización /ENJOY S.A. Causa Rol C-6689-2020. pp 4-5.

- b) *Se suspenderá la tramitación de los procedimientos señalados en la letra a) precedente y los plazos de prescripción extintiva.*
- c) *Todos los contratos suscritos por el Deudor mantendrán su vigencia y condiciones de pago. En consecuencia, no podrán terminarse anticipadamente en forma unilateral, exigirse anticipadamente su cumplimiento o hacerse efectivas las garantías contratadas, invocando como causal el inicio de un Procedimiento Concursal de Reorganización. El crédito del acreedor que contraviniera esta prohibición quedará pospuesto hasta que se pague a la totalidad de los acreedores a quienes les afectare el acuerdo de Reorganización Judicial, incluidos los acreedores, personas relacionadas del deudor.*
- d) *Si el Deudor formare parte de algún registro público como contratista o prestador de cualquier servicio, y siempre que se encuentre al día en sus obligaciones contractuales con el respectivo mandante, no podrá ser eliminado ni se le privará de participar en procesos de licitación, fundado en el inicio de un Procedimiento Concursal de Reorganización.*

Durante la Protección Financiera Concursal el Deudor quedará sujeto a la intervención del Veedor Patricio Jamarne, el que tendrá los deberes contenidos en el artículo 25 de la Ley 20.720. La Protección Financiera Concursal expira a los treinta días hábiles de notificada la presente resolución. El Deudor a través del Veedor publicará en el Boletín Concursal y acompañará a este tribunal, a lo menos diez días hábiles antes de la fecha fijada para la Junta de Acreedores, su propuesta de Acuerdo de Reorganización Judicial, de lo contrario, el Veedor certificará esta circunstancia y se dictará la Resolución de Liquidación, sin más trámite.

Con fecha 12 de junio de 2020, Enjoy S.A. presentó una petición voluntaria en los tribunal de Quiebras del distrito sur de Nueva York, en Estados Unidos, correspondiente un proceso bajo el Capítulo 15 del Código de Quiebras, el cual tiene como objetivo reconocer en dicho país el procedimiento de reorganización judicial que la Sociedad lleva en Chile. Con fecha 27 de julio de 2020 el tribunal norteamericano reconoció de conformidad a las normas del Capítulo 15 de la Ley de Bancarrota de los Estados Unidos de América el procedimiento concursal de reorganización que la Sociedad lleva en Chile como procedimiento extranjero principal para todos los efectos legales.

iii. Aspectos a Analizar.

a) Tratamiento a los acreedores

- (i) **Acreedores Garantizados:** Corresponden a los tenedores de la deuda emitida bajo el instrumento denominado “*Indenture*”, de fecha 16 de mayo de 2017, complementado por el “*Supplemental Indenture N°1*” de fecha 30 de mayo de 2017, relativo a los bonos garantizados con vencimiento al año 2022 que fueron colocados por la Compañía en los mercados internacionales bajo la Norma 144^a, la Regulación S de la “*Securities and Exchange Commission*” y la “*Securities Act of 1933*”. En virtud del Acuerdo, los Bonos Internacionales fueron repactados para lo cual se suscribió un nuevo “*Indenture*”, se emitieron nuevos bonos, y se otorgaron nuevas garantías desinadas a extender, ratificar y reservar las actuales garantías de los Bonos Internacionales a la deuda prorrogada y reestructurada. Los Nuevos Bonos Internacionales se dividen en dos tramos, el “*Nuevo Bono Internacional Senior*” y el “*Nuevo Bono Internacional Junior*”, y fueron entregados a los Tenedores de Bonos según participaron o no en el Crédito Puente. Ambos tramos son prácticamente iguales, salvo las siguientes excepciones: (i) los Nuevos Bonos Internacionales Senior tendrán prioridad para ser rescatados anticipadamente en caso de rescate anticipado obligatorio producto de la venta de los activos que garantizan los Nuevos Bonos Internacionales; y (ii) en caso que la Compañía entre en liquidación, los Nuevos Bonos Internacionales Senior tendrán derecho de optar por pagarse íntegramente antes de que se efectúe cualquier pago a los Nuevos Bonos Internacionales Junior. El monto total de los Nuevos Bonos Internacionales es de UDS\$211 millones⁹⁰.
- (ii) **Acreedores Valistas:** Corresponden a los créditos no garantizados. En virtud de lo dispuesto en el Acuerdo de Reorganización Judicial, con el objeto de poder materializar el prepago obligatorio de hasta el 80% de la deuda de los acreedores valistas y poder materializar el prepago de la totalidad del nuevo financiamiento, se hace necesario que

⁹⁰ ENJOY S.A. 2020. Memoria Anual 2020. <https://static.enjoy.cl/bibliotecamedios/MemoriaAnual/MemoriaAnual_2020_.pdf> [consulta: 9 de diciembre 2023] pp 75.

la Sociedad emita, respectivamente, los siguientes bonos convertibles en acciones de la Sociedad⁹¹:

1. **Bonos Convertibles serie A-1:** Hasta el 80% del Monto de Prepago se prepagará mediante la entrega de los bonos convertibles en acciones de Enjoy “Serie A-1” emitidos por la Sociedad en una cantidad equivalente a la necesaria para prepagar el Monto de Prepago Convertible. Los Bonos Convertibles A-1 se destinarán al prepago del Monto de Prepago Convertible que no haya sido prepagado con Bonos Convertibles A-2, según la participación de cada Acreedor Valista en el Nuevo Financiamiento y su desembolso del respectivo Crédito Puente⁹². El Bono Convertible A-1 será pagadero en una sola cuota a 99 años contado desde la fecha de la Junta Deliberativa, y devengará interés a una tasa nominal en pesos igual a cero. La relación de canje para la conversión del Bono Convertible A-1 será de 66,67 nuevas acciones ordinarias de Enjoy por cada \$1.000 de Monto de Prepago Convertible. En caso que exista una fracción de acción, ésta se redondeará al entero más próximo y si la fracción fuere 0,5 se redondeará al entero siguiente y, de haber una diferencia, ésta se pagará en dinero considerando como precio de la acción la suma de \$15⁹³.
2. **Bonos Convertibles A-2:** Hasta el 80% del Monto de Prepago equivalente al Monto de Prepago Convertible que no sea prepagado con Bonos Convertibles A-1 se prepagará mediante la entrega de los bonos convertibles en acciones de Enjoy “Serie A-2”. Los Bonos Convertibles A-2 remanentes y los fondos obtenidos tras el Período de Oferta Preferente se destinarán al prepago de la “porción” del Monto de Prepago Convertible de los Acreedores Valistas determinado por su participación en el Nuevo Financiamiento y su desembolso del respectivo Crédito Puente en los términos señalados en el Acuerdo de Reorganización⁹⁴. El Bono Convertible A-2 será pagadero en una sola cuota a 99 años contado desde la fecha

⁹¹

⁹² ENJOY S.A. 2020. Anexo N°2 Acuerdo de Reorganización Judicial. Términos y Condiciones Bonos Convertibles A-1, Bonos Convertibles A-2 Y Bonos Convertibles D. pp 1.

⁹³ ENJOY S.A. 2020. Anexo N°2 Acuerdo de Reorganización Judicial. Términos y Condiciones Bonos Convertibles A-1, Bonos Convertibles A-2 Y Bonos Convertibles D. pp 4.

⁹⁴ ENJOY S.A. 2020. Anexo N°2 Acuerdo de Reorganización Judicial. Términos y Condiciones Bonos Convertibles A-1, Bonos Convertibles A-2 Y Bonos Convertibles D. 8° Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020pp 1.

de la Junta Deliberativa, y devengará interés a una tasa nominal en pesos igual a cero. La relación de canje para la conversión del Bono Convertible A-2 será de 198,02 nuevas acciones ordinarias de Enjoy por cada \$1.000 de Monto de Prepago Convertible. En caso que exista una fracción de acción, ésta se redondeará al entero más próximo y si la fracción fuere 0,5 se redondeará al entero siguiente y, de haber una diferencia, ésta se pagará en dinero considerando como precio de la acción la suma de \$5,05⁹⁵.

3. **Bonos Convertibles D:** 65.000 millones de pesos se prepagará mediante la entrega de los bonos convertibles en acciones de Enjoy “Serie D”. Estos bonos destinarán al prepago del Crédito Puente y el saldo, de existir, se destinará al pago de las obligaciones propias del giro operacional de Enjoy y sus filiales, conforme a las condiciones y restricciones que se convienen en el Acuerdo de Reorganización. El Bono Convertible D será pagadero en una sola cuota a 99 años contado desde la fecha de la Junta Deliberativa, y devengará interés a una tasa nominal en de 5,7% anual desde la Fecha de Prepago del Crédito Puente hasta el día 540 después de la fecha de la Junta Deliberativa; reduciéndose a 0,0% nominal efectivo anual desde el día 541 después de la fecha de la Junta Deliberativa. Los intereses serán capitalizados en la fecha de su conversión en acciones. La relación de canje para la conversión del Bono Convertible D es de 266,67 nuevas acciones ordinarias de Enjoy por cada \$1.000 pesos de capital vigente del Crédito Puente e intereses devengados hasta la última fecha de capitalización de intereses anterior a la fecha de conversión. En caso que exista una fracción de acción, ésta se redondeará al entero más próximo y si la fracción fuere 0,5 se redondeará al entero siguiente y, de haber una diferencia, ésta se pagará en dinero considerando como precio de la acción la suma de \$3,75⁹⁶.

⁹⁵ ENJOY S.A. 2020. Anexo N°2 Acuerdo de Reorganización Judicial. Términos y Condiciones Bonos Convertibles A-1, Bonos Convertibles A-2 Y Bonos Convertibles D. 8° Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020. pp 4.

⁹⁶ ENJOY S.A. 2020. Acuerdo de reorganización judicial. 8° Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020. Pp 28-30.

(iii) **Acreeedores Bancarios:** Se propusieron condiciones más favorables para aquellos acreedores valistas bancarios que se comprometían a otorgar a la Sociedad, o a una o más de sus filiales, una o más líneas de crédito rotativas dentro de un plazo máximo de 15 días hábiles bancarios contado desde la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo, bajo el “*Bono Renta Fija C*”⁹⁷. Sin embargo, los acreedores valistas bancarios descartaron esta alternativa.

(iv) **Proveedores:** En virtud del artículo 64 de la Ley 20.720, se propuso condiciones más favorables para algunos de los acreedores valistas que forman parte de los proveedores de bienes y servicios de la Sociedad, consistente en el pago del 100% del capital de los créditos provenientes de facturas o boletas emitidas por ellos, en los mismos términos en que deben ser pagadas, en un plazo de hasta 12 meses contado desde la aprobación del Acuerdo⁹⁸.

b) Financiamiento del Plan.

El financiamiento del plan se basa principalmente en el denominado “Crédito Puente”, conforme al cual se les dio la opción preferente a los Tenedores de Bonos Internacionales y los Acreedores Valistas de otorgar un nuevo financiamiento a la Sociedad de \$50.000.000.000. Este crédito tiene su fundamento en la viabilidad de la caja de la empresa, en cuanto que, producto de las conjeturas de ese periodo, Enjoy se vio en la urgencia de recibir dinero.

Este crédito se prepagará en forma obligatoria sin costo de prepago, y considerando como monto a prepagar el saldo insoluto de capital sumado a los intereses devengados y que se capitalizan a la fecha de prepago, mediante la entrega de (i) de bonos convertibles en acciones serie T de Enjoy denominado Bono Convertible D en el Acuerdo) no suscritos durante su oferta preferente a los Accionistas; y (ii) en caso de existir un saldo de Monto de Prepago del Nuevo Financiamiento, con el producto de la suscripción y pago de los Bonos

⁹⁷ ENJOY S.A. 2020. Acuerdo de reorganización judicial. 8° Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020. Pp 19-22.

⁹⁸ ENJOY S.A. 2020. Acuerdo de reorganización judicial. 8° Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020. Pp 22.

Convertibles serie T que hubieren sido suscritos durante su oferta preferente por los Accionistas⁹⁹.

El Crédito Puente devengará una tasa de interés de un 4,97% anual. La posibilidad de participar en el Crédito Puente fue ofrecida preferentemente a los grupos y en las proporciones que se señalan a continuación: (i) a los Tenedores de Bonos Internacionales, hasta \$10.000.000.000 o su equivalente en Dólares; y (ii) a los Acreedores Valistas, hasta \$40.000.000.000. Los fondos desembolsados bajo el Crédito Puente se destinarán al pago de las obligaciones propias del giro operacional de la Sociedad y sus filiales, conforme las condiciones y restricciones que se convienen en el Acuerdo. Los Bonos Convertibles serie T serán emitidos en pesos y tendrán un monto de emisión igual a \$65.000.000.000, pagadero en una única cuota en un plazo de 99 años a partir de esta fecha (bullet), con una tasa de interés nominal efectiva anual (base 360 días y semestres iguales de 180 días) hasta la fecha de su conversión en acciones, de un 5,7% anual, para el período que se inicia en la fecha de prepago del Crédito Puente y que termina el día 540 después desde la fecha del desembolso del Crédito Puente, y de un 0,0% nominal efectivo anual a partir del día 541 después de la fecha del desembolso del Crédito Puente. El uso de fondos del Bono Convertible serie T será exclusivamente el prepago del Crédito Puente, y en caso de existir un remanente, se destinará al pago de las obligaciones propias del giro operacional de la Sociedad y sus filiales¹⁰⁰.

En cuanto al orden de prelación de este crédito, es menester mencionar que no se trata de una superpreferencia; sino que simplemente goza de una preferencia manifestada en una mejor condición de pago, pues este crédito se verifica en un mejor bono con una mejora considerable en el canje en comparación a otros créditos, los cuales se encuentran subordinados al primero¹⁰¹.

c) Administración de la Compañía durante la Reorganización

⁹⁹ ENJOY S.A. 2020. Memoria Anual 2020. <https://static.enjoy.cl/bibliotecamedios/MemoriaAnual/MemoriaAnual_2020_.pdf> [consulta: 20 de diciembre 2023] pp 75-76.

¹⁰⁰ ENJOY S.A. 2020. Hecho Esencial 14 de agosto de 2020. <<http://inversionistas.enjoy.cl/upload/pdf/202008141735072839.pdf>> [consulta: 20 de diciembre 2023] pp 6-9-

¹⁰¹ JAMARNE, P. 2020. Informe Veedor Acuerdo de Reorganización Judicial ENJOY S.A. 8º Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020. pp 31-33.

De conformidad a la ley 20.720, la principal obligación del veedor es la de buscar acuerdos entre partes, vale decir, entre deudores y acreedores de la mejor forma posible. Dentro de ese marco, don Patricio Jamarne Banduc fue nombrado en calidad de veedor en el proceso concursal de ENJOY S.A, donde tuvo el rol de revisar el plan de reorganización y las negociaciones que tuvieron entre las partes; así como comparecer en Estados Unidos solicitando el reconocimiento del procedimiento.

En su informe, emitido con fecha 3 de agosto de 2020, el señor veedor afirmó que el Plan de Reorganización permite solucionar uno de los principales problemas de la empresa, que es su alto endeudamiento, por cuanto se capitaliza gran parte de la deuda valista y en consecuencia los ratios de endeudamiento se reducen de forma importante. Acorde lo anterior, el veedor agrega que, mediante a la propuesta, este convenio de reorganización podrá ser cumplido¹⁰². De acuerdo con el informe, se manifiesta que ENJOY S.A era perfectamente viable, que tenía condiciones importantes para seguir adelante, y que a través de la reorganización que se planteaba era perfectamente cumplible.

En cuanto al financiamiento del plan, el informe señala que el plan estableció que la deuda de la empresa, en más del 70%, se transformaba en bonos convertibles en acciones. Esto implica, a grandes rasgos, que más del 70% de los acreedores pasan a ser accionistas mediante bonos; vale decir, una vez que estos bonos sean emitidos y se conviertan en acciones, estos acreedores van a pasar a ser accionistas de Enjoy. Además, se otorgó un crédito puente para mantenerlos en todo este período en que los casinos se encuentran cerrados, para que puedan existir dineros para reiniciar este proceso.

Lo anterior hace que la empresa quede con una deuda muy reducida; por lo que, a ojos del veedor, *“el convenio propuesto por la empresa deudora Enjoy a sus acreedores era absolutamente cumplible y, aún más, daba viabilidad absoluta a la empresa en la medida en que se reestructuraba todo su gobierno corporativo, y quedaba con una deuda muy reducida en atención a la deuda que mantenía y a los efectos que se habían producido en la caja, producto de las situaciones que había vivido el país como de la pandemia”*¹⁰³.

¹⁰² JAMARNE, P. 2020. Informe Veedor Acuerdo de Reorganización Judicial ENJOY S.A. 8º Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020. pp 56-60.

¹⁰³ JAMARNE P. Declaración en la sesión 18ª de la comisión especial investigadora de los actos de los órganos de la administración encargados de fiscalizar los casinos de juego, particularmente respecto del estado de insolvencia del grupo enjoy y el daño a finanzas regionales y municipales" (CEI-49) de la Cámara de Diputados

d) Competencia y Reconocimiento del procedimiento en el extranjero.

La reorganización de ENJOY S.A fue el primer caso en que un Procedimiento de Reorganización chileno fue reconocido en una jurisdicción extranjera; específicamente en Estados Unidos, en el marco del capítulo 15 del Bankruptcy Code de ese país.

Este reconocimiento nace de la necesidad de completar el proceso de reorganización, en cuanto el Indenture Trustee y los tenedores de la mayoría de los Bonos Internacionales Antiguos presentaban una deuda regida por la legislación de los Estados Unidos y mantenida en parte por acreedores de los Estados Unidos. Es por esto que el Deudor solicitó el reconocimiento por parte del Tribunal de Quiebras del distrito sur de Nueva York del Acuerdo de Reorganización y de la orden de confirmación emitida por el Tribunal chileno que lo aprueba. En este contexto, El 24 de abril de 2020, Enjoy S.A. (el "Deudor") presentó una solicitud ante el 8° Juzgado Civil de Santiago en Santiago, Chile (el "Juzgado Chileno") para iniciar un procedimiento de reorganización bajo la ley chilena (el "Procedimiento Extranjero"). El Tribunal chileno inició el Procedimiento Extranjero mediante una Orden de Suspensión de fecha 5 de mayo de 2020. Es así que el 12 de junio de 2020, se presentó la Petición de Reconocimiento de Procedimiento Extranjero, solicitando la aplicación del capítulo 15 del Código de Quiebras de los Estados Unidos. El 24 de febrero de 2022, se consumó el Acuerdo de Reorganización tras cumplirse cada una de las condiciones para la consumación del Acuerdo de Reorganización, incluida la emisión de Nuevos Bonos Internacionales a cambio de los Antiguos Bonos Internacionales y la conversión de la totalidad de los Bonos Convertibles en acciones del Deudor Extranjero.

iv. Recapitulación de los hallazgos

La relevancia de este caso para efectos de la memoria es que representa el caso contrario a lo que ocurre con LATAM Airlines S.A.. En este sentido, ante un reconocimiento de un procedimiento chileno en el extranjero, queda de manifiesto las grandes diferencias con el caso contrario, es decir, cuando se exige el reconocimiento de un procedimiento extranjero en el país.

de Chile. <https://www.camara.cl/verDoc.aspx?prmID=210223&prmTipo=DOCUMENTO_COMISION> [consulta: 22 de enero 2024] pp 4-6.

Una de las grandes diferencias entre ambos casos es respecto al financiamiento del plan.

En cuanto a la administración de los bienes durante el procedimiento concursal. En el caso LATAM, quien administra los bienes durante el procedimiento es el propio deudor, mediante la figura del “debtor in possession”. Esto e permite y facilita el financiamiento. Así queda en mainfiesto en el caso LATAM, en el cual se señaló que el financiamiento DIP permitió a LATAM obtener nuevo financiamiento en condiciones más favorables que otras formas de financiamiento, ya que los prestamistas están dispuestos a asumir un mayor nivel de riesgo debido a la prioridad que reciben en el pago. En el caso de Chile, la administración de los bienes durante un procedimiento concursal queda en manos de un veedor, cuyo rol es uien se quien se dedica a administrar los bienes durante el proceso, así como entablar negociaciones entre el deudor y sus acreedores. Esta forma de financiamiento genera una incapacidad del deudor de obtener financiamiento para su capital de trabajo.

CONCLUSIONES

De la presente investigación se puede concluir que existen deficiencias evidentes en el sistema concursal chileno, las cuales dificultan la reestructuración plena y efectiva de aquellas empresas que, por diversas razones, se ven imposibilitadas de cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma, cayendo en estado de insolvencia.

Una de las principales razones por las resulta conveniente llevar a cabo el procedimiento en Estados Unidos es por cuestiones de financiamiento. En Chile ocurre que el sistema financiero se muestra reacio a otorgar dinero a empresas en estado de insolvencia, dado el riesgo crediticio involucrado y las provisiones financieras que ello exige para sustentar las eventuales pérdidas atribuibles a incumplimientos esperados. En este escenario, por tanto, la empresa deudora se ve forzada a mantener su giro con sus propios flujos de caja y al contado, lo que resulta inviable en un escenario de insolvencia¹⁰⁴. Por otro lado, resulta evidente que el mayor o menor éxito de la fórmula por la que se opte para obtener recursos financieros que alivien la situación de iliquidez de la empresa, dependerá en última ratio de la confianza que

¹⁰⁴ JEQUIER, E. 2023 Curso de Derecho Comercial. Tomo III Derecho Concursal. Volumen 2. 2ª edición. Santiago, Thomson Reuters. pp 40.

de los financistas en cuanto a que ese apoyo no se verá afectado por la liquidación ulterior del deudor, en caso de fracasar el intento de salvataje¹⁰⁵. Si bien la reforma a la ley 20.720 llevada a cabo en 2023 intenta solucionar esta situación corrigiendo el artículo 74 para establecer un símil al DIP financing norteamericano, es evidente que el financiamiento sigue siendo difícil debido a los límites temporales y establecidos en la mencionada ley. Así, es necesario que se creen y faciliten condiciones atractivas para el sistema financiero, ya sea mediante beneficios fiscales, flexibilizando el tratamiento de créditos, u otras medidas.

Por otro lado, el sistema norteamericano presenta una gran ventaja a nuestro ordenamiento en cuanto a la protección del deudor, en cuanto que el automatic stay otorga una protección más integral y prolongada que la protección financiera concursal. Una de las grandes diferencias entre ambas figuras es el momento en que opera. En este sentido, mientras que el automatic stay, como su nombre lo indica, opera de forma automática; la protección financiera concursal sólo opera cuando se publica la resolución judicial de reorganización en el boletín concursal (artículo 57 ley 20.720). Así, para la empresa deudora resulta más atractivo reestructurarse en un sistema jurídico que proteja sus activos de manera automática, en desmedro del sistema chileno que deja desprotegida a la compañía en el intertanto que se publique la resolución, pudiendo los acreedores cobrar sus garantías¹⁰⁶. En este aspecto entonces resulta de suma importancia que se modifique el artículo 57 para que la protección financiera concursal opere de forma automática; equiparando así las ventajas competitivas del sistema concursal norteamericano en cuanto a la protección del deudor.

Otra razón por la que resulta conveniente llevar a cabo el procedimiento concursal en Estados Unidos es por la especialización del tribunal competente. En el sistema norteamericano, como se mencionó anteriormente, existen tribunales de quiebras especializados, lo cual permite una mayor eficacia y eficiencia del sistema concursal norteamericano en cuanto se ven reforzadas por esta estructura especializada y la experiencia previa de los jueces en materia de insolvencia. En Chile esto no ocurre, en cuanto la competencia sobre estos asuntos se remite a tribunales ordinarios. Por ende, es sumamente necesaria la creación de tribunales especializados en Chile, en cuanto que los tribunales

¹⁰⁵ JEQUIER, E. 2023 Curso de Derecho Comercial. Tomo III Derecho Concursal. Volumen 2. 2ª edición. Santiago, Thomson Reuters. pp 40.

¹⁰⁶ REVECO, R. 2023. Nueva Ley de Insolvencia y Reorganización Judicial con espacio para mejoras sustanciales. Revista del Abogado. Nº85. Santiago, Colegio de Abogados de Chile. pp 14.

ordinarios no tienen la capacidad de resolver íntegramente asuntos concursales debido a la complejidad e interdisciplina que implican esos asuntos. En la práctica, los jueces ordinarios no tienen el conocimiento para entender las disputas que se producen entre los acreedores. Además, la creación de los tribunales de quiebra en Chile es una de las promesas que traía la ley 20.720 y que su reforma en 2023 tampoco cumplió. En ese sentido, es menester la creación de tribunales especializados, en cuanto los participantes en el proceso pueden estar tranquilos sabiendo que, en general, se encontrarán con un juez con amplio dominio de los conceptos jurídicos y financieros involucrados.

Por los motivos anteriormente mencionados, grandes empresas chilenas como LATAM Airlines deciden someter sus procedimientos en el extranjero; lo que hace perder competitividad a nuestro sistema concursal.

Por ende, si bien la ley 21.563 intenta responder a los desafíos actuales del derecho concursal, quedan aspectos sustanciales sin solución que siguen dificultando una reestructuración integral y efectiva de las empresas en situación de insolvencia¹⁰⁷. Esto termina por hacer que nuestro sistema concursal pierda competitividad al momento de elegir la sede jurídica donde llevar a cabo la reorganización de la empresa deudora.

¹⁰⁷ REVECO, R. 2023. Nueva Ley de Insolvencia y Reorganización Judicial con espacio para mejoras sustanciales. Revista del Abogado. N°85. Santiago, Colegio de Abogados de Chile. pp 14.

BIBLIOGRAFÍA

I. LIBROS

- ADLER, B. CASEY, A. MORRISON, E. 2020. Bankruptcy: cases, problems, and materials. Fifth Edition. University casebook series.
- BALMACEDA, R. G. SMART, G. E. 2009. El derecho de quiebras. Tomo II. Editorial Jurídica de Chile.
- CABALLERO, G. LAGOS, O. 2014. Estudios de Derecho Comercial. Quintas jornadas nacionales de derecho comercial. Editorial Metropolitana.
- CHÁVEZ, E. 2021. Derecho Comercial. Procedimientos concursales, transporte terrestre, marítimo y aeronáutico. Cuarta Edición. Tofulex Ediciones Jurídicas.
- CONTADOR, N. PALACIOS, C. 2015. Procedimientos Concursales. Thomson Reuters.
- COULON, S. QUINTANA, C. 2016. La Insolvencia Transfronteriza en la Ley N° 20.720 sobre Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. EN: Temas Actuales de Derecho Internacional. Homenaje al Profesor Emérito Mario Ramírez Necochea. Santiago. Thompson Reuters. Pp 179-195.
- DUNNE, D, UZZI G. 2012. Restructuring and Insolvency in the United States: Overview. En: Practical law Multi-jurisdictional guide 2012/13. Thomson Reuters.
- GOLDENBERG, JL. 2020. La protección financiera concursal. Thomson Reuter.
- JEQUIER, E. 2019. Curso de Derecho Comercial, Tomo III Derecho Concursal. Volumen 1. Santiago, Thomson Reuters.
- JEQUIER, E. 2023 Curso de Derecho Comercial. Tomo III Derecho Concursal. Volumen 2. 2ª edición. Santiago, Thomson Reuters.
- SANDOVAL, R. 2007. Derecho Comercial. Tomo IV. Editorial Jurídica de Chile.
- SANDOVAL, R. 2015. Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. Derecho Concursal. Editorial Jurídica de Chile.
- SANDOVAL, R. 2020. Derecho Comercial. Tomo XI. 8va edición Santiago, Editorial Jurídica de Chile.

II. TEXTOS LEGALES

Código Civil de Chile.

Código de Procedimiento Civil de Chile

Código de Comercio de Chile.

Código de Quiebras de Estados Unidos. 11 U.S. Code.

Convención de 1927 sobre Derecho Internacional.

Tratados de Derecho Comercial Terrestre Internacional de 1940 y 1989.

Ley N°20.720. 2014. *“Sustituye el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas, y perfecciona el rol de la superintendencia del ramo”*.

Ley N°21.563. 2023. *“Moderniza los procedimientos concursales y contemplados en ley N°20.720 y crea nuevos procedimientos para micro y pequeñas empresas”*.

III. RECURSOS ELECTRÓNICOS

Companydebt. <<https://www.companydebt.com/what-is-an-unsecured-creditor/>>

Disclosure Statement with respect to the Joint Plan of Reorganization of LATAM Airlines Group S.A., Et Al., under Chapter 11 of The Bankruptcy Code. <<https://www.latamairlinesgroup.net/static-files/be6c46c9-6828-4783-8866-92a8fd243e77>

>

ENJOY S.A. Memoria Anual 2020. <https://static.enjoy.cl/bibliotecamedios/MemoriaAnual/MemoriaAnual_2020_.pdf>

ENJOY S.A. Memoria Anual 2022. <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=a437ecfca61cdba33889e6b0fdd36c31VFdwQmVVMtZRVEJOUkVVeFRsUkZlRTVSUFQwPQ==&secuencia=0>

ENJOY S.A. 2020. Hecho Esencial 14 de agosto de 2020. <<http://inversionistas.enjoy.cl/upload/pdf/202008141735072839.pdf>>

JAMARNE P. Declaración en la sesión 18ª de la comisión especial investigadora de los actos de los órganos de la administración encargados de fiscalizar los casinos de juego, particularmente respecto del estado de insolvencia del grupo enjoy y el daño a finanzas regionales y municipales" (CEI-49) de la Cámara de Diputados de Chile. <https://www.camara.cl/verDoc.aspx?prmID=210223&prmTipo=DOCUMENTO_COMISION>

LATAM AIRLINES S.A. 2020. Hecho esencial del 26 de mayo de 2020. <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=0cf7b6394472105a5a36b5ec7d5f85e3VFdwQmVVMUVRVEZOUkVVeIRrUIJkMDlSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701884594>

LATAM Airlines Group S.A. Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 5 de julio del año 2022. <

https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=71321183ab79fc968afa988eb93e6b45VFdwQmVVMXFRVE5OUkVreVRtcEpkMDVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701194600 >

LATAM Airlines Group S.A. <https://www.latamairlinesgroup.net/system/files-encrypted/nasdaq_kms/assets/2021/10/06/12-17-54/LATAM%20resume%20los%20últimos%20avances%20del%20financiamiento%20DIP%20y%20Cap%C3%ADtulo%2011.pdf>

LATAM Airlines Group S.A. LATAM Airlines Group S.A. Announces Pricing for Exit Financing and Moves Up Target Emergence Date to Beginning of November. <https://www.latamairlinesgroup.net/system/files-encrypted/nasdaq_kms/assets/2022/10/11/23-27-33/Press%20Release%20-%20Pricing%20Exit%20Financing%20%28English%29.docx.pdf>

LATAM Airlines Group S.A. Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 23 de diciembre del año 2021. <https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=06dab5ea62d5fc16789cf92afb8aa741VFdwQmVVMXFRWGhOUkVGM1RtcFJIVTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1701887615>

IV. REVISTAS

ARAYA, I. BOFILL, O. 2015. Análisis y comentarios a la reforma al régimen concursal chileno (Boletín N° 8324-03). Revista de Derecho Escuela de Postgrado Universidad de Chile. No 4.

CARRASCO, N. 2016. El forum shopping y la legislación chilena sobre acción colectiva de acreedores. Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, n. 47.

CONTADOR, M.I. 2021. La insolvencia transfronteriza. Insolvencia y Reemprendimiento. Número 3.

CONTRERAS, O. 2016. Instituciones de Derecho Comercial. 4° edición actualizada. Thomson Reuters.

CUADRADO, F. 2021. ¿Y el financiamiento de las empresas en crisis?. Diario Financiero.

GUTIÉRREZ, G. 2021. DIP financing En el código de quiebras de estados unidos: regulación y experiencia. Actualidad Jurídica. N°44. Universidad del Desarrollo.

HERREROS, F. Crisis de LATAM: ¿Debiera la aerolínea volver al Estado?. Periódico Interferencia. Edición del 30 de julio de 2020.

PÉREZ, Á. MARTINEZ, P. 2015. Del sobreendeudamiento a la insolvencia: fases de crisis del deudor desde el derecho comparado europeo. Revista Chilena de Derecho, vol. 42 No 1.

REVECO, R. 2023. Nueva Ley de Insolvencia y Reorganización Judicial con espacio para mejoras sustanciales. Revista del Abogado. N°85. Santiago, Colegio de Abogados de Chile. pp 13-15.

STEVENS, I. 2020. “Chapter 11” como una alternativa para la reestructuración de compañías latinoamericanas. El Mercurio Legal.

TRIANDIS, G. 2020. Debtor-in-Possession Financing in Bankruptcy. Edward Elgar Publishing Limited.

V. JURISPRUDENCIA

CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO. 2020. “Latam Airlines Group S.A./Technical Training Latam S.A.” Rol No C-8553-2020.

ENJOY S.A. 2020. Solicitud de Apertura de Acuerdo de Reorganización Judicial. Causa Rol N° 6.689-2020.

ENJOY S.A. 2020. Acuerdo de reorganización judicial. 8° Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020.

ENJOY S.A. 2020. Anexo N°2 Acuerdo de Reorganización Judicial. Términos y Condiciones Bonos Convertibles A-1, Bonos Convertibles A-2 Y Bonos Convertibles D.

JAMARNE, P. 2020. Informe Veedor sobre el Acuerdo de Reorganización Judicial ENJOY S.A. 8° Juzgado Civil de Santiago. Causa Rol N°6689-2020.

8° JUZGADO CIVIL DE SANTIAGO. 2020. Resolución de Reorganización /ENJOY S.A. Causa Rol C-6689-2020. pp 4-5.