

Las personas relacionadas en la Ley 20.720. Consecuencias y comentarios críticos

*The «related entities» under the Law 20.720. Consequences and
critical comments*

MIGUEL ALARCÓN CAÑUTA¹
Universidad de Barcelona, España

RECEPCIÓN: 04/03/2014 • ACEPTACIÓN: 31/07/2014

RESUMEN La incorporación de la institución de las personas relacionadas en la Ley N° 20.720, coincidente con el principio de respeto de la *par condicio creditorum*, importa una novedad para nuestra legislación. Por otro lado, la importancia de las personas relacionadas en la permanencia de la empresa en vías o situación de insolvencia, liga esta institución con la refinanciación en todos aquellos casos en que sean personas relacionadas las que otorgan un salvavidas ante la situación de crisis. Desde el fundamento tenido en cuenta por el legislador a la hora de incorporar y regular los efectos de las «personas relacionadas», principalmente la subordinación de sus créditos, se efectúa un juicio crítico en torno a la conveniencia o no de la incorporación y de la regulación propiamente tal de esta figura, sus implicancias en el proceso concursal desde el punto de vista de la certeza jurídica de los acreedores personas relacionadas, y principalmente, sus consecuencias en materia de reestructuración y refinanciación de personas en situación de crisis o insolvencia.

1. Abogado, Licenciado en Ciencias Jurídicas por la Universidad Católica de Temuco, Chile. Mg. en Derecho Privado por la Universidad de Barcelona, España. Correo electrónico: maac23@gmail.com.

PALABRAS CLAVE Personas relacionadas, créditos subordinados, infracapitalización, refinanciación.

ABSTRACT The incorporation of the *related entities* under the Law No. 20.720, coincident with the principle of respect for *par condicio creditorum*, constitutes a novelty in our legislation. On the other hand, *related entities* are of importance with regard to the continuity of an insolvent or nearly so company, because they are tied-in as to the refinancing in the cases where *related entities* provide a lifeline in the time of a crisis. Through this paper we offer critical judgment about, firstly, whether or not the incorporation and regulation of this legal concept is convenient as such; secondly, its implications in the bankruptcy process from the point of view of legal certainty by the creditors of the *related entities*, and finally, the consequences within the process of restructuring and refinancing of legal entities in crisis or in a situation of insolvency. To accomplish these goals we will analyze the basis considered by the legislator for incorporation and regulation of this institution and the effects on the *related entities*, namely the subordination of their credits.

KEYWORDS Related entities, subordinated credits, undercapitalization, refinancing.

I. INTRODUCCIÓN

La recientemente publicada Ley N° 20.720 que sustituye el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas (Ley), que entrará en vigencia el 10 de octubre de 2014, incorpora modificaciones en el arcano proceso de quiebra, no sólo por establecer que la regulación se hará aplicable a personas naturales, fomentar el reflote de empresas en situación de crisis, sino también por introducir especiales figuras en el ámbito del proceso concursal necesarias de análisis, si tenemos en cuenta las pretensiones del legislador a la hora de modificar la antigua normativa.

Tales pretensiones legislativas, acudiendo a la Historia de la Ley, van en dirección a dar mayor preponderancia a la reactivación de empresas en crisis. Se quiere que las personas en situación de insolvencia puedan tener una salida distinta a la común liquidación, en la cual la empresa se extingue sin más en el reparto de los acreedores de los pocos bienes que conformaban su activo; salida distinta que importa no necesariamente la liquidación del patrimonio de

la persona insolvente, natural o jurídica, sino la posibilidad de continuar con la actividad económica, a través de los acuerdos de reorganización, el fomento, por tanto, a la refinanciación y rescate de empresas o personas naturales en situación de insolvencia².

Sin embargo, la reforma en materia concursal también incorpora figuras especiales que es preciso analizar, desde el punto de vista de los fundamentos que tuvo el legislador para regularlas, los efectos que estas presentan y sus alcances, de forma tal de conocer su ámbito de aplicación y las consecuencias que su instauración tienen en la práctica. Por su especial vinculación con temas de relevancia para la supervivencia de una empresa en situación de crisis o insolvencia, la institución incorporada al ámbito concursal por el art. 2 N° 26 de la Ley, a saber, las «personas relacionadas con el deudor», requiere un estudio especial. Teniendo en cuenta los efectos que la ley otorga a la consideración de personas relacionadas, su injerencia será decisiva en relación al cumplimiento de los fines de las modificaciones incorporadas por la Ley, y que dicen relación con el fomento a la reactivación de empresas en situación de insolvencia o crisis, y su refinanciación.

Es preciso, por tanto, hacer un análisis de la figura en comento, esto es, a quiénes la Ley determina como personas relacionadas, los efectos que la misma atribuye a tal condición y los fundamentos tenidos en cuenta por el legislador para regularla; de manera tal que, tomando en cuenta legislación comparada —pionera en el tratamiento de esta materia—, podamos emitir un juicio crítico en torno a la conveniencia, o no, de su incorporación y de la regulación propiamente tal, sus implicancias en el proceso concursal, y principalmente, en materia de reestructuración y refinanciación de personas en situación de crisis o insolvencia.

II. Personas relacionadas en la Ley N° 20.720.

1. Comentarios generales

El art. 2 N° 26 de la Ley incorpora una enumeración taxativa respecto de

2. Historia de la Ley N° 20.720, 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. Disponible en <<http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=1058072&buscar=20720>>.

quiénes serán personas relacionadas. Expresa, serán consideradas personas relacionadas:

a) El cónyuge, los ascendientes, descendientes y colaterales por consanguinidad o afinidad hasta el sexto grado inclusive y las sociedades en que éstos participen, con excepción de aquellas inscritas en el Registro de Valores.

Ha de tomarse nota que aunque la ley no lo exprese, hemos de entender que la referencia a personas relacionadas se realiza en torno a aquella persona natural que encontrándose en situación de insolvencia, está sometida al ámbito de aplicación de esta Ley de la forma expresada en el art. 1º, atendido a la naturaleza misma de la relación que se genera entre esta y aquella, que no sucede respecto a una persona jurídica.

Llama la atención que sólo se mencione al cónyuge, no considerando la norma a aquellas personas que una concepción no restrictiva de familia podría contemplar, como pueden ser las personas que se encuentran en una relación de convivencia en pareja, u otras formas de relación entre cónyuges, como fuere la separación judicial, de hecho, o el divorcio. Pensemos en el caso que una persona natural entra en situación de insolvencia y en proceso concursal, dentro de los dos años, seis meses, o semanas, después de haberse declarado el divorcio, o de haberse separado de hecho. Tales cuestiones tienen gran trascendencia si analizamos los fundamentos y efectos relativos a la determinación de las personas relacionadas que ha considerado el legislador a la hora de regular esta figura.

Por otro lado, el artículo agrega a la lista de personas relacionadas con el deudor a las sociedades en que participen las personas ya mencionadas, que serán todas aquellas sociedades que, de acuerdo a la Ley, y como excepción, no estén inscritas en el Registro de Valores. Se determinan como relacionadas a todas aquellas sociedades en que de cualquier forma participe el cónyuge o algún ascendiente, descendiente, colaterales por afinidad o consanguinidad hasta el sexto grado inclusive, de la persona natural o jurídica, de acuerdo a lo expresado por el art. 2 N° 12 en relación al N° 13 de la Ley. Al ser la sociedad en que las mencionadas personas participan la relacionada, son posibles las vinculaciones entre tal sociedad y una persona natural o jurídica, estando incorporadas por tanto ambas acepciones del art. 2 N° 13.

La excepción introducida permite que aunque en la sociedad inscrita en el Registro de Valores participen las personas que el artículo menciona, no se considere como persona relacionada respecto del deudor persona natural o jurídica de quienes tales personas son familiares. Quedan fuera entonces de

tal consideración, las sociedades que se mencionan en el art. 5 de la Ley Nº 18.045, de Mercado de Valores (LMV)³.

Por otro lado, la redacción del artículo no especifica qué se entenderá como «participación» en la sociedad que no esté inscrita en el Registro de Valores, al no especificarse si será cualquier tipo de participación, tanto en niveles superiores e inferiores de la empresa —gerencia o administración y trabajadores contratados o sub contratados—, o sólo operará la consideración si la persona mencionada en la norma participa en niveles superiores de gestión o administración. Por otro lado, la norma deja también en la incertidumbre y abierto a la interpretación la no consideración de un término máximo dentro del cual deberemos entender que una persona tiene el carácter de relacionada con el deudor persona natural o jurídica; pensemos por ejemplo en el caso en que el cónyuge del deudor persona natural, concursado hoy, se haya incorporado a una sociedad determinada con la cual el deudor contrajo ciertas obligaciones, con antelación a la fecha de celebración del matrimonio; o el hermano del concursado que se incorpora a la sociedad con la cual el deudor ha contratado un crédito cinco, diez o quince años antes de la fecha de celebración del contrato o declaración de concurso. Tales cuestiones se relacionan con la falta de certeza jurídica y son posibles de resolver, desde el análisis de la fundamentación y efectos de la consideración de personas relacionadas en base a una interpretación sistemática.

b) Personas señaladas en el art. 100 de la LMV. El ámbito de aplicación de los efectos de la consideración de persona relacionada de la Ley Nº 20.720, sólo se aplican cuando los mencionados en el art. 100 de la LMV se vinculan con una persona jurídica en los términos del art. 2 Nº 12 en relación al Nº 13 de la Ley Nº 20.720. Tales personas son:

i. Las entidades del grupo empresarial al que la persona jurídica, deudora, o en concurso, pertenece. Gran trascendencia tendrá lo que entenderemos como

3. Son todas aquellas Sociedades Anónimas que deben inscribirse en el Registro de Valores, esto es las que contengan valores que son objeto de oferta pública, sean acciones, bonos, *debentures*, etc.; tengan quinientos o más accionistas, o al menos, el 10% de su capital suscrito pertenezca a un mínimo de cien accionistas, excluidos los que individualmente o a través de otra persona natural o jurídica, excedan dicho porcentaje; y todas aquellas que sin contar con tal obligación voluntariamente así lo soliciten o que por obligación legal deban registrarlas. Puga (2011) pp. 86 – 87; Puelma (2011) pp. 468 – 470.

grupo de empresas, y entidad perteneciente al mismo, donde la delimitación de estas expresiones se torna relevante para conocer la extensión de los efectos de la consideración de persona relacionada que la Ley otorga. Vale la pena decir que el art. 96 de la Ley N° 18.045 establece el concepto de grupo empresarial y los casos en que entenderemos que una sociedad forma parte del mismo.

ii. Personas jurídicas que tengan, respecto de la sociedad, la calidad de matriz, coligante, filial o coligada. deberemos conjugar esta norma con las definiciones⁴ que se efectúan en los art. 86 y 87 de la Ley N° 18.046, de Sociedades Anónimas (LSA), en los que se determina el carácter de filial y coligada respecto a una SA, de una sociedad específica⁵.

iii. Quienes sean directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores de la sociedad, y sus cónyuges o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, así como toda entidad controlada, directamente o a través de otras personas, por cualquiera de ellos, y

iv. Toda persona que, por sí sola o con otras con que tenga acuerdo de actuación conjunta, pueda designar al menos un miembro de la administración de la sociedad o controle un 10% o más del capital o del capital con derecho a voto si se tratare de una sociedad por acciones.

En todos estos casos, llama la atención que no se especifique un término límite en el que la consideración de persona relacionada se hará efectiva, sin señalamiento, además, de una fecha en que entendamos se inicie el cómputo de tal término. El problema interpretativo que presenta tal redacción normativa se hace evidente si pensamos en un préstamo que la sociedad matriz otorga

4. Para un estudio acabado de los requisitos que la Ley de Sociedades Anónimas exige para considerar a una empresa como matriz, filial, coligante y coligada, Puelma (2011) p. 473 – 476.

5. Expresa la norma que una sociedad es filial de otra Sociedad Anónima matriz, en caso que más del 50% del capital con derecho a voto —si no es sociedad por acciones— es controlado por la sociedad anónima (SA), directamente o a través de otra personas natural o jurídica, o en caso que la SA pueda dirigir o designar, o pueda hacer elegir o designar a la mayoría de sus directivos o administradores. Por su parte, se entenderá que una sociedad es coligada de una SA coligante, cuando esta, sin controlar a aquella, posea directamente, o a través de otra persona natural o jurídica, el 10% o más del capital con derecho de voto, o del capital (si no es sociedad por acciones), o pueda elegir o designar, o hacer elegir o designar, por lo menos un miembro de la administración de la misma.

a la filial a efectos de aminorar una situación de crisis, ¿deberemos entender que es la matriz persona relacionada con la filial y aplicar los efectos que conlleva tal consideración, si la filial no era tal al momento de ser otorgado el crédito por la, ahora, sociedad matriz?, ¿es persona relacionada una sociedad que financia a otra, esta última ahora en proceso concursal, si aquella o esta, no pertenecían al mismo grupo de empresas al momento de la operación de financiación?; ¿lo es el administrador de una sociedad si efectuó un préstamo a la misma en el tiempo en que no era su administrador?, ¿lo es si el préstamo fue realizado hace 5 ó 10 años, cuando no existían indicios de insolvencia, y menos, de un proceso concursal?. Ahora, por el hecho de que no se haya establecido un término dentro del cual se deberá considerar persona relacionada a quienes tengan ciertos porcentajes en el capital, como es el caso del art 100, d), segunda parte, ¿deberemos entender que es persona relacionada si detenta este porcentaje al momento de declararse la insolvencia, el concurso, al momento de otorgar el crédito?, ¿y si la financia antes de contar con tal nivel de porcentaje en el capital?.

Esto se reitera en el art. 100, a), en relación al art. 96 a), 97 b) y 99 de LSA, donde aquel controlador que otorgue un crédito a la sociedad ¿en qué momento se toma en cuenta el nivel de influencia decisiva en la administración o gestión de una sociedad que se traduce, por ejemplo, en el hecho de controlar el 25% del capital con derecho a voto (art. 99 LSA)?, ¿el momento en que es declarado el concurso o el momento en que se otorga el crédito, u otro?.

Son muchos los problemas que se plantean con la indeterminación de la norma en comento, siendo los señalados sólo algunos, y que a modo de ejemplo, pretenden ilustrar la relevancia de la certeza jurídica a la hora de delimitar a las personas relacionadas con el deudor. La importancia de una regulación específica se hace mayor si tenemos en cuenta los efectos que la Ley les otorga, en particular, a aquellas que son titulares de créditos contra el deudor, tal como en los casos planteados, a través de una operación de financiación o refinanciación en base a capital de riesgo o de crédito, como fuere un préstamo.

2. Refinanciación y reactivación de empresas en crisis.

El problema de la crisis de empresas es una cuestión relevante en la agenda de todo Estado, más en tiempos en que los mercados competitivos y afectados por la crisis económica globalizada exigen que, de alguna manera, exista una protección a las personas jurídica o naturales, que por circunstancias sobrevinientes entran en situación de insolvencia y posterior concurso.

Desde la teoría, una de las formas propias que las empresas tienen para contar con recursos es la financiación a través de medios internos que permitan aumentar su capital social, autofinanciación, y que en muchos casos la misma ley regula, como son la ampliación de capital, la emisión de acciones, etc.; o bien, mediante operaciones que permiten inyectar recursos en la sociedad, que aunque no vayan directamente en función del capital social, se convierten en un útil salvavidas para aquellas empresas que están en vísperas, o se encuentran ya, en situación de insolvencia, como es la financiación externa⁶. Son estas, fórmulas que permiten la constante reactivación de la empresa, permitiendo la continuación de su actividad e impidiendo que caiga en situación de iliquidez, insolvencia y posterior concurso⁷.

A nuestro juicio es esto lo que pretende la Ley N° 20.720 al introducir instituciones en la Ley de Quiebras, como son los acuerdos de reestructuración, a través de los cuales se busca la mantención de la actividad de la empresa a pesar de su crítico estado, sin necesidad de su extinción a través de un eventual proceso de liquidación en el concurso.

Coincidente con esto, podemos inferir, que toda aquella actividad que vaya en propósito de impedir una insolvencia, o proceso concursal futuro, ha de mirarse con buenos ojos por la legislación, fomentándose entonces la refinanciación de las empresas, antes que las mismas lleguen al proceso concursal, a través de los distintos mecanismos a los que ya hemos hecho referencia. En el mensaje del Ejecutivo del Proyecto de Ley en cuestión, una de las principales pretensiones perseguidas por la Ley es fomentar o estimular la reorganización efectiva de empresas viables, es decir, permitir que un emprendimiento dotado de posibilidades de subsistir y prosperar pueda superar las dificultades transitorias en que se encuentra⁸ con ayuda de sus acreedores y con miras a permanecer como unidad productiva en el tiempo. No sólo se busca por tanto dar una mayor agilidad al proceso concursal en caso que empresas no gocen de viabilidad en el plano de la solvencia, sino fomentar el salvamento de empresas en que se observen posibilidades viables de continuación de su actividad o giro, posibilitando con esto, que se evite una insolvencia que lleve en definitiva a un proceso concursal.

La refinanciación de empresas ha de mirarse con buenos ojos pues permite

6. En tal sentido, Guasch en Acedo (2004) p. 3708 – 3709.

7. Pulgar (2012) p 68.

8. Historia de la Ley N° 20.720, Mensaje del Ejecutivo. p. 7.

que personas jurídicas que se encuentran en peligro de insolvencia lleguen a un proceso concursal, en el cual, si bien por un lado se fomenta su rehabilitación a través de los acuerdos de reestructuración, existen por otro altas posibilidades de término del proceso a través de la liquidación, lo cual en definitiva significará el fin de la empresa y su actividad. Lo contrario importaría una contradicción con el espíritu de la nueva Ley, que por un lado estaría fomentando la mantención de la actividad empresarial viable, y por otro, no permitiría que empresas viables que se encuentran en vías de insolvencia sean financiadas para impedir el agravamiento, o aminorar, la situación de crisis.

Y es que la posibilidad de refinanciarse las empresas en peligro de insolvencia no es un tema menor si tomamos en cuenta que tanto empresas de gran tamaño como pequeñas empresas, pymes o familiares, pueden verse en algún momento afectadas por una insolvencia o crisis. Para las empresas de gran tamaño cobran vital importancia aquellas operaciones de refinanciación que miembros del grupo puedan efectuar; para las pymes o empresas familiares son de gran importancia los actos que importen refinanciación que en su gran mayoría, y dependiendo de la naturaleza de tales actos, provendrán de miembros de la misma empresa, como familiares o empresas que cuenten con participación de familiares de quien ostente la titularidad de la empresa que requiere nuevos recursos⁹.

Por otro lado, ya se han señalado por la doctrina comparada las ventajas que el capital de crédito obtenido internamente importa en cuanto financiación¹⁰, como la posibilidad de obtener recursos financieros en condiciones más favorables del mercado, mayores facilidades y menor coste para futuras re-negociaciones de las condiciones financieras del contrato de préstamo, el hecho de que la sociedad no quede atada a posibles condicionamientos en su política de reparto de utilidades, entre otras¹¹.

La cuestión que aquí se plantea tiene que ver con las posibilidades que una empresa tiene de acceder al crédito en el mercado en aquellos casos en que los recursos propios no sean suficientes para cubrir obligaciones que constantemente adquiere la misma en el desarrollo de su actividad, denominada como la

9. En el mismo sentido Cuenca (2009). Disponible en: http://eprints.ucm.es/9714/1/Cuenca_Deficiencias_LC.pdf [Fecha de Consulta: 21 de febrero de 2014]; Valpuesta en Cordón (2004) p. 739.

10. En tal sentido Guasch en Acedo (2004) p. 3709 – 3710.

11. En tal sentido Marín (2010) p.114.

doctrina de la infracapitalización de la sociedad. Esta permite comprender que una sociedad se encuentra infracapitalizada cuando el capital propio resulta insuficiente para atender a las obligaciones de corto y largo plazo, sin que, además, la empresa esté en condiciones de acceder a la financiación externa o de terceros ajenos con el objeto de obtener tales recursos¹². En aquel estado, sólo los miembros de la sociedad, socios, administradores o sociedades vinculadas con la misma que se encuentren en un grupo de empresas, familiares que pertenecen a otras empresas, o familiares de la persona en situación de insolvencia, tienen la voluntad de otorgar un salvavidas a la persona natural o jurídica que se encuentra en estado de insolvencia a través de capital de riesgo o capital de crédito. Se torna por tanto fundamental y necesaria la participación de tales personas en el proceso de revitalización de la empresa en crisis; personas que Ley considera como relacionadas, a quienes otorga importantes efectos que deberemos analizar de manera de comprender el grado de injerencia, positiva o negativa, que tal consideración tendrá para la refinanciación de empresas en crisis.

III.Efectos de la consideración de persona relacionada en la Ley N° 20.720.

1.- Subordinación del crédito perteneciente a las personas relacionadas.

El art. 241 de la Ley expresa que los créditos de las personas relacionadas serán pagados de conformidad a los dispuesto en el Título XLI, del Libro IV, del Código Civil, y en caso de acreedores valistas —aquellos que no tienen garantizados sus créditos con hipotecas o prendas; no tienen preferencia alguna para su pago¹³—, con pleno respeto a la subordinación de créditos establecida en tal normativa. La subordinación de los créditos de las personas relacionadas se producirá sea cual sea el tipo de crédito, tanto para la fase de procedimiento de reorganización como para la fase de procedimiento de liquidación —salvo especiales excepciones—; siendo severa la Ley al regular este efecto, pues la subordinación del crédito la efectúa al último de los niveles de prelación de

12. Guasch (1999) p. 1493, citando a Massaguer, J, «El capital nominal. Un estudio del capital de la sociedad anónima como mención estatutaria», En RGD, 1999, pg. 5567, que adopta la definición del Profesor Ulmer.

13. Abeliuk (2009) p. 1026.

pago, quinta y última clase de créditos en el orden de prelación del Código Civil, y en determinados casos, creemos serán —atendido el fundamento de la determinación de personas relacionadas que utiliza la Ley— más frecuentes que esporádicos, con posterioridad al pago de los acreedores valistas.

Para efectos de determinar el orden en que serán pagados los acreedores en el proceso de liquidación, la norma nos remite a las reglas de prelación de créditos del Código Civil, dentro de las cuales toma gran importancia la quinta y última clase de créditos que comprende todos aquellos que no gozan de preferencia, esto es, los créditos de la 1ª a la 4ª clase, de acuerdo a los art. 2470, 2471, 2472, 2474, 2477, 2481 y 2488 del Código Civil. Así, no gozan de preferencia para su pago los créditos que sean titularidad de una persona relacionada, salvo que se trate de alguno de los casos que se mencionan en el art. 2481 del Código Civil relativo a la 4ª clase de créditos.

Ahora bien, para el crédito titularidad de alguna persona relacionada determinada que provenga de una operación de financiación de una empresa infracapitalizada o en insolvencia de una persona natural, no existirán causas de preferencia para que el pago del crédito derivado de tal operación sea satisfecho en los primeros órdenes de la prelación establecida en el Código Civil ante un eventual proceso concursal de liquidación. Es que además la referencia del art. 63 a la excepción del art. 74 de la Ley ha de entenderse procedente, por ubicación y redacción de la norma, sólo bajo protección financiera en fase de proceso concursal de reorganización —como se tendrá oportunidad de ver—. De esta forma, estando el crédito titularidad de alguna persona relacionada con el deudor en la quinta clase de créditos, se subordina a todo el resto de los créditos que otros acreedores ostentan respecto del mismo deudor¹⁴, importando que en la mayoría de los casos, sea muy difícil, o incluso imposible, que sean satisfechos en el proceso de liquidación concursal.

Pero es que además el art. 241, inciso 3º, de la Ley, agrega que si no existe documentación debida de los créditos de las personas relacionadas con el deudor 90 días antes de la resolución de liquidación, serán pospuestos en el pago aun después de todos los acreedores valistas. Así, se subordinará el crédito perteneciente a un acreedor persona relacionada al último de los niveles de la quinta categoría de créditos de la prelación para su pago, con lo cual verán absolutamente truncadas todas sus expectativas de cobro.

La norma en comento impone, a nuestro juicio, un grado mayor de dili-

14. Sandoval (2011) p. 145.

gencia los acreedores personas relacionadas, toda vez que subordina de forma categórica el crédito al último nivel de prelación en el caso descrito. Tales acreedores deberán además de comunicar su acreencia, documentarla debidamente en el plazo señalado por la Ley. Incluso podría argumentarse, en desmedro de los intereses de los acreedores personas relacionadas, que aun habiendo garantizado sus acreencias, por ejemplo con una hipoteca, de no existir esta debida documentación en el plazo especificado en el precepto legal, el crédito será de todas formas pospuesto en el pago con posterioridad a los acreedores valistas. Lo que es peor, una interpretación de la norma en tal sentido podría ser posible —estimamos— atendido al fundamento de la postergación en el pago de las acreencias de las personas relacionadas que creemos utiliza la ley, limitándose aun más las expectativas de cobro de los acreedores personas relacionadas.

Por otro lado, que deba documentarse debidamente el crédito 90 días antes de la declaración de liquidación exige que tales acreedores, en caso de iniciarse un proceso de reorganización, ya tengan debidamente documentados sus créditos, toda vez que ante un eventual rechazo del acuerdo, comenzará el proceso de liquidación, y la resolución que abra este proceso será la que defina el plazo de 90 días previos en los cuales tales acreedores debieron haber documentado debidamente sus acreencias. Sin embargo, vemos que la Ley es mucho más severa en cuanto este requisito, pues, atendido lo que expresa el art. 63, se entiende que deberán las personas relacionadas tener debidamente documentados sus créditos 90 días antes, incluso, de la fecha de inicio del proceso concursal de reorganización, tornándose más exigente el nivel de diligencia de aquella persona relacionada que titule un crédito contra el deudor atendido a que deberá estimar que, tanto ante un posible acuerdo de reestructuración o reorganización, como ante una liquidación, su crédito puede verse subordinados al último nivel de pago si no lo documenta debidamente en el plazo señalado por la norma, y que en definitiva, ante un eventual rechazo del acuerdo, exige que tal acreedor persona relacionada deba documentarlo debidamente 90 días antes de la fecha de inicio del procedimiento concursal de reorganización, fecha que de por sí, y de partida, es del todo indeterminada¹⁵.

15. Se aprecia que la severidad que la norma tiene respecto de los acreedores personas relacionadas con el deudor, a pesar de la redacción del precepto, es muy alta y se complementa con el vacío planteado. Incluso no ha cambiado en nada el trato a los acreedores personas relacionadas con el deudor en relación a la redacción primigenia

El nivel de desinterés porque los titulares de créditos subordinados por la circunstancia de ser personas relacionadas vean satisfecha su acreencia se aprecia aún más al saber que el art. 63, segunda parte, permite que el acuerdo de reorganización posponga a una categoría de pago posterior a la de los acreedores valistas, a los créditos que incluso estando debidamente fundamentados noventa días antes de la resolución de liquidación, sean declarados como tal previo informe del veedor. Es perfectamente posible que se subordinen al último nivel de pago créditos de personas relacionadas aunque estén debidamente acreditados en el plazo establecido por la Ley. Cabe recordar que los créditos subordinados a los que se refiere el art. 2489 del Código Civil son los valistas que por un acto contractual el acreedor acepta postergar su pago en favor de otro u otros créditos de la misma clase¹⁶; al establecer la Ley esta postergación del pago de créditos en el art. 63, está incorporando una nueva forma de subordinación de créditos a la ya establecida en la norma del art. 2489 del Código Civil, con un claro tratamiento más severo para los acreedores personas relacionadas, pues aquella norma no señala los criterios por los cuales se postergará el pago de los créditos de tales personas. Suponemos en este sentido que deberá ser considerado como criterio el interés del concurso¹⁷.

2. Prohibición del derecho de voto.

Se traduce este efecto en que tanto en fase de acuerdo de reorganización, como en fase de liquidación, no cuentan con derecho de voto ni en la junta que se celebra para aprobar el acuerdo de reorganización (art. 79 inciso 3º), ni en las juntas de acreedores que se celebran en la fase de liquidación (art. 191), respectivamente.

Gran limitación hacia las pretensiones de participación en las decisiones que tienen que ver con el futuro del concurso, así como en cuanto expectativas

del art. 240 del Proyecto de Ley presentado por el Ejecutivo al Congreso. En este sentido, en la Historia de la Ley Nº 20.720 p. 95.

16. Abeliuk (2009) p. 1027.

17. En este sentido, entendemos que de acuerdo al Mensaje del proyecto de ley de la Ley Nº 20.720, además de la protección de todos los acreedores en el proceso concursal, resguardándose el principio de *par condicio creditorum*, se contempla como interés del concurso el fomento de la mantención de la actividad empresarial en situación de crisis y su reestructuración.

de cobro de sus acreencias tienen las normas señaladas, pues al estarles prohibido el derecho de voto en fase de acuerdo de reorganización, la propuesta presentada, que constituirá el acuerdo en caso de aprobación, y que cuenta con —valga la redundancia— propuestas de reestructuración de los pasivos de una empresa deudora no podrán ser votados, a favor o en contra, por estos titulares de créditos subordinados, siéndoles no obstante del todo aplicables los efectos del acuerdo en caso que sea aprobado por el resto de los acreedores con derecho de voto. Y lo anterior se agrava si tenemos en cuenta lo señalado respecto del art. 63 de la Ley, en cuanto posposición de pago luego de los acreedores valistas. Se corrobora la apreciación en torno a la poca, o nula, importancia que el legislador otorga a la situación de los acreedores personas relacionadas con el deudor, que en esta fase de acuerdo de reorganización, y con el efecto que señalamos, se traduce en la falta absoluta de posibilidades de influenciar en las decisiones que tienen que ver con el curso progresivo, futuro y fin del proceso concursal que incluso a ellos afecta.

Finalmente, si bien en fase de acuerdo de reorganización, judicial o extrajudicial, existe alguna posibilidad porque estos acreedores vean en alguna medida satisfechas sus acreencias, la inexistencia en la Ley de alguna norma en la que se exprese un límite en cuanto al monto mínimo, o plazo máximo, en los cuales puedan ver satisfechos sus créditos deja en situación de desprotección a las personas relacionadas, toda vez que siendo crédito postergados, y afectándoles todo aquello que sea decidido por los acreedores con derecho de voto, aún siéndoles perjudicial —como fuere la imposición de una excesiva quita o espera para el pago en parte de su acreencia— deberán respetarlo, pues además, tampoco existe en la Ley N° 20.720 causales de impugnación del acuerdo aprobado que digan relación con tratos desproporcionados hacia determinados acreedores (art. 85), con lo cual la posibilidad de impugnación por causas como las señaladas, en el proceso concursal mismo, es inexistente.

Cabe entonces preguntarse por el fundamento que tiene el legislador para dar esta regulación a los acreedores personas relacionadas, y si se quiere, para dejar a tales acreedores en un nivel de desprotección drástico en torno a la posibilidad de cobro de sus acreencias y la participación en las fases decisivas del proceso concursal.

IV. Fundamentos del tratamiento y efectos de la consideración de persona relacionada con el deudor.

La Historia de la ley N° 20.720 no establece un fundamento específico para el tratamiento normativo de las personas relacionadas¹⁸.

Será necesario efectuar un breve estudio de los fundamentos que la legislación comparada ha utilizado para regular los efectos de la consideración de personas relacionadas con el deudor. De este modo, por ser legislaciones pioneras en cuanto a regulación de personas relacionadas, como por proximidad y similitud legislativa, analizaremos los fundamentos que el ordenamiento jurídico de Estados Unidos en el primer caso, y de España, en el segundo, utilizan para la regulación de las personas relacionadas con el deudor.

1.-Fundamentos del tratamiento de los insiders en el derecho de Estados Unidos.

En el derecho estadounidense de la figura de los *insiders* en la *Bankruptcy Code* marca el punto de partida de la regulación legislativa de los efectos asociados a aquellas personas que se encuentran en un nivel de proximidad con el deudor. La norma del art. 101.31 USC 11 establece una lista de personas que serán consideradas *insiders*, vocablo indicativo de aquellas personas que por su cercanía con la persona del deudor tienen un acceso a una información especial sobre su persona¹⁹ o estado de sus negocios²⁰.

Entre los efectos que la regulación norteamericana otorga a los créditos del *insider* encontramos que sus votos no se contabilizan a la hora de admitir la confirmación de un plan en el Chapter 11²¹. Por otro lado, para efectos de subordinación de créditos, la jurisprudencia estadounidense ha utilizado desde fines de los años treinta²² la doctrina de la *equitable subordination*²³, que

18. Sólo se manifiesta en algunas páginas indicaciones respecto a la posposición del pago del crédito de acreedores personas relacionadas; en tal sentido, ver Historia de la Ley N° 20.720 pp. 666 – 676.

19. Según lo establecido por FERRÉ (2006) p. 340, «el diccionario Webster así definiría al insider, debiendo utilizarse tal acepción, más que la traducción «interno», que no es indicativa del real alcance de la norma en comento.

20. BUCHBINDER (1991) p. 102.

21. FERRÉ (2006) p. 341.

22. BAIRD Y JACKSON (1990) p. 728.

23. Según FERRÉ (2006) p. 135, en su sentido originario, relaciona la selección de un caso concreto por los tribunales de *equity*, que siendo flexibles «ofrecen soluciones comprensivas que no pudieran ser obtenidas por los tribunales que se basaban en el

implica que en aquellos casos en que la conducta llevada a cabo por el acreedor no sea coincidente con criterios de justicia, buena conducta y equidad²⁴, *inequitable conduct*²⁵, tanto para los intereses del concurso, como para los intereses de los demás acreedores, el crédito que sea titularidad de cualquier acreedor será subordinado²⁶.

Ahora bien, en el derecho estadounidense la norma que define quiénes serán considerados *insiders* está redactada en términos abiertos, lo cual deja a la labor de los tribunales analizar caso por caso en todos aquellos que no se mencionen en los ejemplos enumerados en la norma, si se está o no en presencia de un *insider*²⁷.

Atendida la doctrina de la *equitable subordination* será el juez el que, apreciando la existencia de una conducta injusta por parte del acreedor, atendidas las circunstancias del caso concreto, determinará la procedencia o no de la subordinación del crédito del *insider*²⁸, con lo cual el nivel de automatismo del derecho estadounidense a la hora de otorgar efectos subordinativos a los créditos de los *insiders* se ve bastante disminuido²⁹. Los efectos que el derecho de Estados Unidos otorga a los considerados como *insiders* no es automático u objetivo³⁰. El fundamento, por tanto, de tal subordinación lo encontramos en el reproche a una conducta injusta efectuada por tal persona en desmedro de los intereses de los demás acreedores y, en ciertos casos, del interés del deudor.

common law, los cuales buscaban aislar los hechos y resolver las disputas de acuerdo con la aplicación predecible del Derecho», citando a KRIEGER, M.S., «The bankruptcy Court is a Court of equity: What does that mean?», S.C.L. Rev, N° 50, 1998 – 1999, pp. 278 – 279, agregando que el diccionario Webster define a la *equity* como «aquél sistema jurídico originado en los Chancery courts ingleses que comprende un cuerpo establecido y formal de reglas y doctrinas legales y procesales que complementan, ayudan y derogan el common law y el derecho positivo y que están designados para proteger derechos y hacer cumplir derechos fijados por el derecho sustantivo»

24. ÁVILA DE LA TORRE y CURTO en ACEDO (2004) p. 3544; BAIRD (2001) p. 142 – 146.

25. MARÍN (2010) p. 97.

26. CUENA (2009) p. 14; FERRÉ (2006) pp. 136 – 137; BAIRD y JACKSON (1990) p. 735; BUCHBINDER (1991) p. 369.

27. CUENA (2009) p. 14.

28. CUENA (2009) p. 14.

29. HIDALGO en SÁNCHEZ-CALERO y GUILARTE (2004) p. 2058.

30. MARÍN (2010) p. 95 – 96.

Por su parte, con la interpretación amplia de la norma que importa que todos aquellos que se encuentren en una relación de cercanía especial serán considerados como *insiders*, se puede esgrimir que el fundamento de la determinación de una persona como *insider* obedece a la relación de cercanía que la misma tiene respecto del deudor.

2. Personas especialmente relacionadas en el derecho español.

2.1. Tratamiento de las personas especialmente relacionadas en los orígenes de la Ley Concursal española.

La Ley Concursal 22/2003, de 09 de julio, Concursal, española, introduce como novedad en cuanto protección de los intereses de los acreedores la figura de las «personas especialmente relacionadas» con el deudor concursado. Para ello se ve influenciada por la normativa alemana de los *nehesthende personen*³¹, tanto en la determinación de quienes tendrán esa especial consideración en relación al deudor, como en la regulación de los efectos que la ley atribuye y que se vinculan con la subordinación crediticia.

El art. 92 introduce la figura de los «créditos subordinados» a través de siete numerales, cada uno de los cuales corresponde a una categoría específica, y que en relación al art. 158, sólo podrán ser satisfechos una vez se haya efectuado el pago íntegro de todos los demás créditos concursales³² —privilegiados y ordinarios—, y en su caso, a prorrata en cada categoría de crédito subordinado. Esta norma se vincula con el art. 93, que establece en sus dos numerales la lista taxativa de personas que son consideradas especialmente relacionadas con el deudor, persona natural y jurídica, respectivamente (art. 93.1º y 2º).

En la legislación concursal española primigenia todo crédito que pertene-

31. La Ley de Insolvencia alemana (*InsO*) de 1994 incorpora en su art. 138 la figura de los *nahesthende personen*, respecto de las acciones de rescisión concursal. La consideración de *nehesthende personen* obedecen a un único criterio de determinación, el cual es la cercanía que las mismas detentan en relación a la persona del deudor que contiene la posibilidad de acceso a la información sobre las condiciones económicas del deudor, lo que unido a la influencia que pudieren ejercer sobre él, importa que pudieren concretar un acto en conjunto que pudiere ser perjudicial para los demás acreedores. En tal sentido se pronuncia FERRÉ (2006) p. 324; SÁNCHEZ-CALERO en ACEDO (2004) p. 3896.

32. VALPUESTA en CORDÓN (2004) p. 737.

ciera a una personas especialmente relacionado, y que lo tuviere en contra del deudor persona física o jurídica, se considera postergado en el pago, tanto en fase de convenio³³, como en fase de liquidación.

En segundo lugar, el acreedor titular de créditos subordinados, persona especialmente relacionada, de acuerdo al art. 122.1 de la Ley Concursal española carece del derecho de voto, tanto en fase de convenio, como en fase de liquidación. La relevancia para las pretensiones de este trabajo dice relación con la postura de gran parte de la doctrina española en orden a la vinculación que existiría entre el derecho de voto y el derecho de adhesión de los acreedores a una propuesta de convenio, anticipada o no³⁴. Aunque la doctrina no establecen expresamente³⁵, la vinculación se produciría porque ambas son formas de intervenir en la formación de la voluntad de la masa pasiva del concurso³⁶, o que permitiría decir que en caso de propuesta anticipada de convenio, como es mediante las adhesiones la forma en que se aprobará el convenio por el juez

33. El convenio en la legislación concursal española se equipara a lo que en nuestra reciente normativa concursal se define como «acuerdo de reestructuración». En la Ley Concursal española el convenio busca, mediante acuerdos entre deudor y acreedores , de forma anticipada al concurso o una vez se haya iniciado, solucionar el problema de insolvencia del deudor, acordándose una serie de quitas y esperas en beneficio del deudor concursado, pero que deberá en todo caso respetar para dar cumplimiento al convenio aprobado.

34. Es aquel que tienen los acreedores de adherirse, o apoyar, una propuesta de convenio para efectos de completar el *quorum* necesario exigido por la ley para que tal propuesta sea admitida a trámite por el juez.

35. Si bien ROJO (2004) p. 14 - 15 p. 23, y ROJO en ACEDO (2004) p. 4681 - 4682, señala que los acreedores que carecen del derecho de voto carecen del derecho de adhesión a una propuesta de convenio, no señala expresamente la razón o motivo del cual se pueda inferir tal aseveración. Por otro lado, siguiendo a este autor, ENCISO (2007) p. 205, citando a su vez a TORRES en PALOMAR (2004) señala que los acreedores titulares de créditos subordinados no tienen derecho de adhesión, desde que no tienen derecho de voto, dando a entender que por idénticas razones por las cuales se priva del derecho de voto a los titulares de créditos subordinados, se debe entender privado el derecho de adhesión.

36. El concepto de adhesión, como declaración de voluntad, bajo fe pública, mediante la cual uno o varios acreedores, aceptan una propuesta de convenio formulada por el deudor o por otro u otros acreedores lo expresa ROJO en ACEDO (2004) p. 1916; en mismo sentido FERNÁNDEZ (2004) p. 1332.

según lo señalado en el art. 109.1 LC, entonces se constata tal equiparación, pues tratándose de propuesta anticipada de convenio no habrá votación, sino sólo adhesiones³⁷, mientras que la forma de aceptarse la propuesta ordinaria de convenio es mediante votación³⁸. Por otro lado, el motivo por el cual el derecho de voto está vedado para los titulares de créditos subordinados es para que los mismos no impidan —a través del voto en contra— la aprobación de un convenio³⁹ que pudiere ser beneficioso para los titulares de créditos ordinarios. Finalmente, apoyaría esta postura el hecho de que la redacción primigenia del art. 106.1 de la Ley Concursal española establecía que la propuesta anticipada de convenio debía ser acompañada de adhesiones de acreedores privilegiados y ordinarios, lo que excluía la posibilidad de que los acreedores titulares de créditos subordinados pudieran adherirse tanto en trámite de propuesta de convenio anticipada como ordinaria, y siendo —como se dijo— las adhesiones una forma de intervenir en la masa pasiva del concurso equiparada al derecho de voto⁴⁰, por lo tanto los titulares de créditos subordinados también carecerían de derecho de adhesión.

2.2. Crítica al tratamiento de las personas especialmente relacionadas y su vinculación con la refinanciación de empresas en crisis.

El planteamiento crítico de la doctrina pasa por el estricto carácter automático y objetivo⁴¹ en la determinación de las personas especialmente relacionadas de la legislación española desde el inicio de su regulación. En efecto, la doctrina española mayoritaria estima que en cuanto a la determinación de las personas especialmente relacionadas con el deudor el legislador optó por seguir el modelo alemán⁴², que aún tomando en cuenta como criterio definidor de las

37. ROJO (2004) p. 14 – 15. En el mismo sentido DE LA CUESTA (2004) p. 154.

38. PÉREZ en PRENDES y MUÑOZ (2012) p. 327.

39. En tal sentido se pronuncia QUETGLAS (2009) p. 293.

40. FERRÉ (2006) p. 645 – 649; ENCISO (2007) p. 205; SÁNCHEZ-CALERO (2009) p. 96.

41. CUENCA (2009) p. 15; MERCADAL en SALA y ALONSO-CUEVILLAS (2004) p. 455; ALONSO en PULGAR *et al* (2004) p. 929.

42. La *InsO* impone que la carga de probar que no han existido tales circunstancias a las personas consideradas relacionadas, partiendo de la base de que todas las personas mencionadas en el art. 138 que hayan contratado con el deudor dentro del plazo especificado por la ley verán rescindido tal contrato, salvo acrediten no haber tenido

personas relacionadas la posibilidad de que estas tengan, por su especial situación de cercanía⁴³ con el deudor, acceso a información relevante⁴⁴ y/o posibilidad de influenciar su actividad, de todos modos establece objetivamente la enumeración de las *nehesthende personen*. La legislación española toma como fundamento para la determinación de las personas especialmente relacionadas con el deudor la posibilidad de acceder a la información e influenciarlo para llevar a cabo actos que pudieran ser perjudiciales para el resto de los acreedores del deudor⁴⁵, existiendo incluso una presunción *iuret et de iure*⁴⁶ que no deja atribuciones al juez para evaluar la condición de persona especialmente relacionada, al establecer una enumeración taxativa de las mismas; pero además, en términos generales, y en atención a la paridad de trato entre los acreedores —*par condicio creditorum*—, se imponen automáticamente los efectos legales derivados de la consideración de personas especialmente relacionada en atención al fundamento esgrimido⁴⁷.

Todo lo anterior determina que difícilmente tales personas, y aun ante la necesidad de refinanciación de una empresa en situación de crisis o insolvencia con la cual tienen especiales vínculos, le otorgarán un salvavidas para que se mantenga a flote⁴⁸, siendo en muchos de los casos, las únicas personas que pueden otorgar una ayuda a tales empresas⁴⁹. Es claro con este tipo de regulación que cualquier tipo de ayuda que provenga de cualquiera de las personas especialmente relacionadas con el deudor, sea que se traduzca en una operación de financiación a través de capital de riesgo o de crédito, será considerado, para el acreedor, como crédito subordinado⁵⁰, respecto del cual —como ya se dijo—

acceso a la información del deudor o no haber influenciado su actividad. CUENCA en REVISTA ARANZADI DOCTRINAL, cit., pg. 14.

43. En tal sentido GUASCH (2004) p. 1417.

44. En este sentido, SASTRE en SALA *et al* (2004) p. 1141.

45. En este sentido FERRÉ (2006) p. 361 y 421. Por su parte, GUASCH en ACEDO (2004) p. 3717.

46. ÁVILA DE LA TORRE y CURTO (2004) p. 3546; RUIZ-RICO en ACEDO (2004) p. 3841; SÁNCHEZ en ACEDO (2004) p. 3903; GARRIDO en ROJO y BELTRÁN (2004) p. 1671.

47. En este sentido ÁVILA DE LA TORRE y CURTO (2004) p. 3540. RUIZ-RICO en ACEDO (2004) p. 3841.

48. VALPUESTA en CORDÓN (2007) p. 738.

49. En este sentido ÁVILA DE LA TORRE y CURTO (2004) p. 3547.

50. En este sentido VALPUESTA en CORDÓN (2007) p. 738; CORDERO en BERCOVITZ

difícilmente podrá contar con expectativas de pago, atendido a los especiales y severos efectos que la ley fija de forma automática para los acreedores personas especialmente relacionadas con el deudor. En resumen, se desincentiva de forma considerable la refinanciación de empresas en crisis a través de, por ejemplo, actos y contratos que siendo equitativos para los intereses de todos los acreedores y deudor, sea beneficioso para la supervivencia de la empresa en situación de crisis⁵¹.

V. Apreciaciones críticas respecto de la regulación de las personas relacionadas en la Ley Nº 20.720.

1. Fundamento jurídico de la determinación y efectos de las personas relacionadas en la Ley nacional.

Delimitándose los fundamentos de la instauración de la institución en la legislación comparada, es posible ahora efectuar una comparativa con el ordenamiento nacional, de tal manera de argumentar en torno al fundamento que nuestro legislador habría tenido en consideración a la hora de normar las personas relacionadas.

La legislación nacional, luego del estudio del derecho comparado en cuanto al fundamento de la determinación de las personas relacionadas obedece a la intención de otorgar protección a los intereses de todos los acreedores, protegiéndose la *par condicio creditorum* y fomentándose el trato igualitario entre los mismos. Es así que mediante la subordinación del crédito de las personas relacionadas se busca la mantención del equilibrio en la protección de los intereses de los distintos acreedores. Por su parte, en cuanto a la regulación de los efectos que otorga a la consideración de personas relacionadas, estimamos que coincide con el fundamento que los ordenamientos de derecho comparado estudiados en este trabajo presentan, siendo no obstante del todo drásticos los efectos que la nueva Ley otorga a tal consideración. Se busca, a nuestro entender, sancionar a las personas relacionadas cuando hubiesen contratado respecto del deudor y por tal situación se conviertan en acreedores del mismo. Y este trato sancionatorio no puede sino derivarse de una consideración negativa que el legislador tiene respecto de los acreedores personas relacionadas; consi-

(2004) p. 1101.

51. MARÍN (2010) p. 94; ÁVILA DE LA TORRE y CURTO (2004) p. 3548.

deración negativa que a la luz de la regulación de los diversos ordenamientos, obedece también a la presunción de que estas personas, por sus especiales vínculos o relaciones de cercanía con el deudor, pueden influenciar su actividad u obtener información relevante que pudiere ser perjudicial para el resto de los acreedores.

2. Críticas a la regulación de las personas relacionadas en la legislación patria.

Importantes cuestionamientos ofrece la extrema similitud que la Ley nacional presenta en relación a la normativa de las personas relacionadas de la Ley española original. En efecto, atendidas las múltiples críticas que la regulación original de la Ley Concursal española recibió durante largos años por parte de la doctrina, principalmente en relación al excesivo automatismo a la hora de determinar las personas especialmente relacionadas con el concursado y los efectos asociados a esta consideración, nos parece del todo criticable que el legislador nacional haya optado, salvo pequeñas excepciones, por el mismo nivel de severo automatismo u objetivismo a la hora de deslindar la enumeración de las personas relacionadas y atribuir los efectos asociados a esta consideración, especialmente cuando las mismas son acreedores del concursado. En efecto, por un lado, ya la delimitación del número de personas relacionadas, atendido el fundamento de su establecimiento, es taxativo, y por otro, los efectos que esta consideración tiene para los casos en que sean acreedores del concursado son establecidos por la Ley de forma automática por el sólo hecho de ser personas relacionados. En tal estado de la cuestión, a la hora de enfrentarse el juez a un caso, tanto para la determinación de las personas relacionadas como para atribuir los efectos de la subordinación del crédito del que sea titular, estará de manos cruzadas, sin posibilidad de analizar o estimar, en cada caso concreto, la ventaja o beneficio del acto o contrato celebrado entre el la persona relacionada, ahora acreedor, y el deudor concursado. La consecuencia es clara: Todo acto que sea celebrado entre una persona relacionada y el deudor concursado, respecto del cual se generen créditos en favor del primero, importará la subordinación del mismo y por tanto un trato desventajoso en un posible proceso concursal.

En este sentido, y sin perjuicio que la nueva Ley incorpora algunas excepciones que morigeran en alguna medida el excesivo automatismo en cuanto a la subordinación del crédito de personas relacionadas, como son las contem-

pladas en los art. 72, 73 y 74 de la Ley, no es menos cierto que no se incorpora para la generalidad de personas relacionadas excepciones como las introducidas en la Ley Concursal española actual, en la que, teniendo el legislador una especial consideración⁵² por la infracapitalización⁵³ de las empresas, reguló excepciones a la subordinación que permiten que sólo se considere subordinando el crédito que dice relación con operaciones de financiación que tienen como consecuencia el quiebre de la *par conditio creditorum*⁵⁴, esto es, contratos de préstamo y actos análogo. La legislación patria, por su parte —salvo las excepciones mencionadas—, sin tomar en consideración otro fundamento más que la perjudicial relación de cercanía para con los demás acreedores que las personas relacionadas tendrían con el deudor concursado a la hora de celebrar actos jurídicos, y sin hacer distinción alguna, subordina el crédito derivado de todo tipo de actos cualquiera sea su naturaleza; coincidente con la extrema severidad que la Ley Concursal española presentaba en sus inicios, y que determinaba en definitiva una presunción de derecho de cooperación fraudulenta del deudor con ciertos acreedores próximos. En efecto, salvo las excepciones mencionadas, en las cuales la labor del juez se torna relativamente

52. VILLANUEVA (2012) p. 22; QUETGLAS (2009) p. 250 – 252; PÉREZ en PRENDES y MUÑOZ (2012) p. 381.

53. GUASCH (1999) p. 1489 – 1514; OTXOA-ERREARTE (2010) p. 144.

54. Si bien la jurisprudencia española aún no cuenta con un pronunciamiento acabado y común respecto a los actos que quedarían fuera del ámbito de la subordinación tomando en cuenta la normativa concursal actual, sí ha tomado partido por la postura que considera la infracapitalización nominal como relevante a la hora de determinar los actos análogos a los préstamos que deberán quedar dentro del ámbito de aplicación de la norma; en tal sentido el Tribunal Supremo español, en *Sant Vicenç-Can Ros, S.L. y Don Pedro Francisco con Administración Concursal de La Entidad Mercantil Sant Vicenç-Can Ros, S.L.* (2013), en fundamento jurídico 5º, establece que en caso que nos encontremos ante un supuesto típico de préstamos societario, la función económica de los fondos prestados es la de sustituir la dotación de capital social, encubriendo un supuesto de infracapitalización en que el capital social es tan exiguo que no permite realizar con normalidad la actividad social y no permite dotarla de un patrimonio con el cual pueda acreditar una solvencia suficiente para obtener financiación externa de terceros. Agrega que si se hubiera aportado por los socios el capital en la forma establecida en los estatutos o como es la aportación inicial o la ampliación de capital social, el patrimonio no hubiera podido ser reembolsado a los socios en detrimento de los acreedores sociales frente a los cuales desempeña función de garantía.

importante, en todos los demás casos la subordinación del crédito operará de manera automática, y atendido el fundamento de la subordinación del crédito de las personas relacionadas, no queda más que concluir que la legislación nacional presume también, de derecho, el actuar fraudulento entre las personas relacionadas y el deudor.

Pero es que incluso en cuanto a las excepciones planteadas en el art. 63 de la Ley en relación a que no se entenderán subordinados aquellos créditos a los que se refieren los art. 72, 73 y 74 —con su respectiva salvedad⁵⁵—, es preciso decir que la pretendida morigeración del automatismo del que hablábamos se torna relativa, desde que tales excepciones sólo serán procedentes en caso de concurrencia de proceso concursal de reorganización, toda vez que la norma se encuentra en párrafo 1, objeto del acuerdo de reorganización, del Título 1, del capítulo III de la Ley, esto es, normas que se aplican en caso de que el proceso concursal sea seguido en fase de acuerdo de reorganización. La misma norma expresa que tales excepciones serán procedentes en caso que sea pretendida la posposición de pago con posterioridad a los acreedores valistas de los créditos debidamente documentados en el plazo de noventa días anteriores al inicio del proceso concursal de reorganización. Por otro lado, tal norma no se encuentra establecida en el art. 241 de la Ley, que regula el orden de pago de los acreedores en el proceso concursal de liquidación, con lo cual debemos entender que tales excepciones en esta fase no serían procedentes, manteniéndose por tanto la regla general de subordinación automática de todo crédito titularidad de una persona relacionada con el deudor concursado.

Por otro lado, el art. 74 inc. 2 incorpora una limitación categórica a la contratación de préstamos y toda operación que se celebre con las personas relacionadas, para lo cual deberá contar con la aprobación del 50% del pasivo del deudor. Si bien la norma establece que los créditos derivados de los préstamos contratados en tales circunstancias se pagarán de acuerdo al art. 2472 N° 4 del Código Civil, no es menos cierto que la Ley no hace distinción a la hora de establecer el criterio de subordinación de créditos. En tal sentido, si bien pudiere pensarse que con tal norma se limita en forma considerable su automatismo en cuanto a la subordinación, pudiéndose estimar que el legislador intenta poner mayor protección a los acreedores en caso que se contrate con el deudor en base a préstamos, la regulación propiamente tal que hace la

55. Préstamos que hayan sido contratados con las personas relacionadas contando con la aprobación del 50% del pasivo del deudor (art. 74 inc. 2° de la Ley).

norma es del todo contradictoria con la efectuada en la legislación comparada española actual, donde el reproche se manifiesta precisamente en la subordinación de los créditos derivados de préstamos o actos análogos⁵⁶. En nuestra legislación, por el contrario, se castiga en todo caso los créditos que un acreedor persona relacionada tenga contra el deudor, salvo que se cuente —de forma muy excepcional, creemos nosotros— con la aprobación del 50% de la masa pasiva del concurso, que en todo caso transgrede el principio de protección de la *par condicio creditorum*.

Es claro que lejos está nuestra legislación de otorgar un trato más benigno a los acreedores personas relacionadas con el deudor, como de forma importante lo realiza el ordenamiento estadounidense, en el cual la subordinación del crédito del *insider* sólo se produce en caso de que el juez —de completa injerencia en cuanto a la subordinación de créditos— haya llegado a la conclusión, dependiendo del caso concreto, de la existencia de una actitud *inequitable*, injusta o punible de parte del *insider* hacia el resto de los acreedores o el deudor concursado. Y lo mismo podemos decir respecto de la legislación concursal española actual, en la que si bien no de forma total, pero sí importante, se ha morigerado drásticamente el automatismo a la hora de otorgar efectos a la consideración de personas especialmente relacionadas, otorgando un trato más benigno cuando son acreedores, atendido a que no todo crédito del que sean titular será subordinado, y por contar con mayores expectativas de participación en el proceso concursal y de cobro de sus acreencias.

Debemos con esto ser críticos y concluir que nuestra legislación en materia de personas relacionadas es del todo arcaica, no incorporando la labor del juez como determinante a la hora de atribuir los severos efectos subordinativos a los créditos que éstos titulan, no utilizando o incorporando criterios menos automáticos a la hora de determinar quiénes serán considerados como perso-

56. El art. 93.2 de la Ley Concursal española, actual, establece que «Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona jurídica: 1.º Los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales y aquellos otros que, en el momento del nacimiento del derecho de crédito, sean titulares de, al menos, un 5 % del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un 10 % si no los tuviera. 3.º Las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad declarada en concurso y sus socios comunes, siempre que éstos reúnan las mismas condiciones que en el número 1.º de este apartado.»

nas relacionadas, o permitiendo que el juez tenga también mayor injerencia en este punto.

Por otro lado, de acuerdo al fundamento que entendemos utiliza el legislador para la determinación de las personas relacionadas y la aplicación de sus efectos, es que vemos contradicciones de gran trascendencia en la norma del art. 2 N° 26 de la Ley, en cuanto consecuencias que presenta para la seguridad jurídica de aquellas personas que en su gran mayoría representan los principales financiadores de una persona en situación de insolvencia, y en mayor medida, para las pymes y empresas familiares. En efecto, ya se plantearon una serie de cuestiones interpretativas problemáticas en torno a la redacción de la norma en comento, como son, a modo de recapitulación, la inexplicable falta de extensión de la norma de la letra a) del precepto en cuanto no contemplar las situaciones en que fuese el cónyuge separado de hecho, separado judicialmente, o el ex cónyuge divorciado quien hubiese otorgado, por ejemplo, un crédito a la persona concursada respecto de la cual tenía vínculos en un espacio determinado de tiempo, o los mantiene en las tres situaciones mencionadas, con el deudor concursado; por otro lado, la falta de una determinación del tiempo dentro del cual deberían ser consideradas personas relacionadas con el deudor persona jurídica a aquellos que otorgaran financiación a la empresa o sociedad ahora concursada. Así, la contradicción normativa es tal que, si sabemos que el espíritu de la legislación es sancionar a aquellos que se encuentran en una relación de proximidad capaz de influenciar la actividad del deudor concursado para aprovecharse de la celebración de actos y contratos que pudieren significar un privilegio respecto del resto de los acreedores, entonces perfectamente podríamos entender que tal situación se produce también con las personas que en un tiempo relativamente cercano a la fecha de declaración del concurso o de insolvencia, hayan tenido especiales vínculos de cercanía, como el cónyuge divorciado que lo fuere dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, o cónyuges separados de hecho o judicialmente, y por qué no plantearlo, la pareja estable del deudor concursado, cosa que no señala el art. 2 N° 26, a) de la Ley. Del mismo modo, con tal fundamento legislativo también deberíamos entender que no podemos considerar persona relacionada a aquella que al tiempo de la celebración del acto o contrato con el deudor, ahora concursado, no tenía tal carácter, como caso del administrador, socio, empresa que pertenece al mismo grupo —matriz, filial, coligante o coligada—, de una sociedad, que al tiempo de otorgar, por ejemplo un préstamo, no tenía la calidad de tal, cosa que con la redacción actual de la norma no se

produce, entendiéndose lo contrario.

La solución a estas consideraciones pasa precisamente, por una modificación legislativa que evite soluciones injustas o contrarias al que estamos convencidos, ha de ser el criterio determinante en cuanto a la regulación de las personas especialmente relacionadas, a saber, la igual protección de los intereses de los acreedores o *par condicio creditorum*, lo cual se produce por ejemplo, incorporando criterios de delimitación de la subordinación fuera del automatismo legislativo actual, para contemplar las diversas situaciones en que efectivamente se transgrede este principio rector de la legislación concursal.

3.El consecuente déficit de financiación en contexto de infracapitalización de una persona jurídica.

Teniendo en cuenta estos comentarios críticos en relación a la regulación de las personas relacionadas en la Ley Nº 20.720, que tienen que ver con el deficiente criterio utilizado por la Ley a la hora de determinar las personas relacionadas y los efectos atribuidos a tal consideración, teniendo además en cuenta el fundamento de la subordinación crediticia de las personas relacionadas, y la relevancia de la refinanciación de empresas en crisis, no resulta difícil darnos cuenta de las drásticas consecuencias que la regulación que presenta la nueva Ley respecto de las personas relacionadas tendrá en materia de reactivación y mantenimiento de la actividad de empresas en crisis, viables, que aún no han llegado a un proceso concursal, principalmente en caso de pymes y empresas familiares.

Y es que la severidad con que el legislador trata a las personas relacionadas importa que éstas, al igual que sucedía en los orígenes de la legislación concursal española, se encuentren en la desprotección absoluta en todos aquellos casos en que pretendan financiar a la sociedad u otorgar cualquier tipo de ayuda que signifique una vía útil para la empresa de salir de la situación de crisis. En efecto, la legislación nacional es tan drástica que todo contrato del cual emanen obligaciones para el deudor concursado, independiente de su naturaleza —beneficiosa o no para la mantención de la actividad empresarial; coincidente o no con el respeto de la *par conditio creditorum*; que signifique un perjuicio o no para el resto de los acreedores o el deudor— importará para la persona relacionada que haya contratado con el deudor concursado un problema, pues el crédito a su favor será siempre y en todo caso subordinado, no tendrá posibilidad de voto en junta de acreedores tanto en fase de acuerdo de

reestructuración como en fase de liquidación, viendo limitadas al máximo las posibilidades de injerencia efectiva y relevante en el curso progresivo del proceso concursal, y lo que es más grave, viendo limitadas al máximo sus expectativas de cobro del crédito, pues consideramos en este punto que, atendido el fundamento de la subordinación crediticia que actualmente contempla la Ley, serán más frecuentes que esporádicos los casos en que el crédito de la persona relacionada sea postergado en su pago incluso con posterioridad a los acreedores valistas.

¿Qué posibilidades tendrá entonces una empresa que se encuentra infracapitalizada de poder resurgir de la situación de crisis, si ni siquiera los socios del mismo grupo empresarial, socios de la empresa, parientes, entre otros —personas relacionadas—, pretenderán otorgar un salvavidas a la empresa en crisis?. Se aprecia con esto un drástico desincentivo a la refinanciación de las empresas en situación de insolvencia, lo cual de forma lógica repercutiría en la existencia de una mayor cantidad de procesos concursales —que *per se* no garantizan en un cien por ciento la perdurabilidad de todas las empresas concursadas—, y por tanto, la extinción de muchas empresas respecto de las cuales la única posibilidad de vida es aquella que deriva de la participación de las personas relacionadas. Y es que ya se dejó en claro la importancia que para las empresas en general, pero principalmente para las pymes y empresas familiares presentan los socios o personas con vínculos de parentesco con aquella que represente a la sociedad.

Y en este punto debemos detenernos, siendo categóricos para alzar la voz por una modificación legislativa que disminuya de forma considerable el automatismo a la hora de determinar las personas relacionadas y los efectos asociados a esta consideración, pues son en su gran mayoría pymes y empresas familiares las que en términos generales presentan problemas de iliquidez e insolvencia. En tal sentido, la protección de la actividad empresarial, el resguardo de la actividad de estas pequeñas y medianas empresas y/o familiares, pasa por avizorar las implicancias que una regulación como la comentada tendrán en materia de salvamento de empresas en crisis, y donde un Estado que se diga protector de la actividad empresarial debe contar con normas que promuevan, no sólo desde las palabras de las motivaciones queridas por un mensaje o una moción, sino desde el seno mismo de la normativa y las consecuencias que cada precepto legal presente; todo lo cual, estimamos, de forma lamentable, de acuerdo a lo señalado a lo largo de este trabajo, no ocurre, pues si bien la Ley pretende fomentar la reactivación de las empresas en situación de insol-

venencia, con la regulación deficiente y arcaica que presenta la institución de las personas relacionadas, se obtiene todo lo contrario, esto es, un desincentivo a la refinanciación y reactivación de empresas en crisis antes de un proceso concursal, lo cual, es del todo lógico, es menos costoso, más expedito y logra el fin de mantener con vida a la empresa.

VI. Conclusiones

1. La forma de determinación y atribución de los efectos que la Ley realiza respecto de las personas relacionadas es de un carácter en extremo automático y objetivo, el cual repercute negativamente en las posibilidades que una empresa en situación de crisis o insolvencia tenga para refinanciarse en casos de infracapitalización.

El desincentivo a la financiación de empresas infracapitalizadas que determina la Ley al regular los severos efectos hacia los acreedores personas relacionadas, desde su fundamento jurídico, sin distinguir de forma alguna el tipo de operación por la cual una persona relacionada pudiera otorgar un salvavidas a una empresa en situación de insolvencia, importa que muchas sociedades o empresas, al no contar con recursos suficientes para la supervivencia, lleguen a un proceso concursal que si bien fomenta su reorganización, o reflote, no garantiza que la empresa mantenga su actividad, extinguiéndose en todos aquellos en que se siga un proceso concursal de liquidación. Todo lo cual tiene una trascendencia mayor en caso de pequeñas y medianas empresas o empresas familiares.

2. El precepto normativo que determina las personas relacionadas adolece de falencia graves en su redacción, que irrogan una falta absoluta de certeza jurídica a las personas relacionadas, repercutiendo negativamente en cuanto a posibilidades de participación efectiva y decisiva en el proceso concursal y su fin, así como en cuanto expectativas de satisfacción de sus acreencias.

3. A modo de propuesta para una mejor regulación de la materia, es necesario que antes que la Ley entre en vigencia, y se constaten los problemas que se plantean —de interpretación en la redacción de normas, como lagunas, incongruencias; falta de certeza jurídica; desprotección, o si se quiere, trato más severo, de ciertos acreedores en desmedro del principio *par condicio creditorum*; desincentivo considerable a la financiación y refinanciación de empresas en situación de insolvencia o crisis— es necesario una profunda modificación legislativa que contenga:

i. Como fundamento jurídico en torno a la atribución de efectos a la consideración de personas relacionadas —subordinación de su crédito, entre otros— que sea coincidente con las necesidades reales de financiación de una empresa infracapitalizada, y que permita al mismo tiempo subordinar sus créditos sólo en aquellos casos en que exista una real transgresión de la *par conditio creditorum*.

La opción que toma la Ley Concursal española actual —como resultado de las críticas doctrinarias— de acuerdo al fundamento de reproche a las operaciones de financiación propias de la infracapitalización de una sociedad, de considerar subordinados sólo los créditos de las personas relacionadas en aquellos casos en que se derive de un préstamo o acto con análoga finalidad, es una opción posible de considerar si lo pretendido por el legislador fuera, como señalamos, la protección de la *par conditio creditorum* al mismo tiempo que fomentar la supervivencia de las personas naturales y jurídicas en crisis, incluso con anterioridad al proceso concursal propiamente tal.

ii. Contenga la posibilidad de mayor injerencia del juez a la hora de determinar a las personas relacionadas, así como atribuir los efectos señalados por la Ley a tal consideración. Esto es coincidente además con la necesidad de que sea disminuido, si no en su totalidad, en la mayor medida de lo posible, el automatismo de la legislación concursal nacional en relación a la determinación de las personas relacionadas y los efectos consagrados en la Ley.

La mayor injerencia del juez, en especial a la hora de subsumir el caso en el ámbito de aplicación de la norma subordinativa, que debe ser acompañada con la incorporación de criterios no estrictamente objetivos para la estimación de la subordinación —lo cual se relaciona con la conclusión anterior—, permitirá que en todas aquellas situaciones de justa, equitativa o adecuada financiación por parte de una persona relacionada, de una empresa infracapitalizada, sea protegida, contemplándose la subordinación crediticia no como la regla general en materia de obligaciones entre personas relacionadas y el deudor concursado, si no que en una real sanción para que, tal como sucede en el ordenamiento jurídico estadounidense, sean subordinados sólo aquellos créditos derivados de actuaciones y/u operaciones injustas, no equitativas o perjudiciales para los intereses de los demás acreedores, y contrarias a la *par conditio creditorum*.

Lo anterior para nada importaría una traba en el normal curso progresivo del proceso concursal, o una transgresión de sus fines; sino que por el contrario, significaría otorgar mayor certeza jurídica para los acreedores personas

relacionadas, y un trato más justo y equitativo en cuanto protección de los intereses de todos los acreedores del deudor.

iii. Tome en cuenta los comentarios efectuados en el capítulo II en cuanto a las falencias en la redacción de la norma del art. 2 N° 26 de la Ley, falencias que siendo fuente de incertidumbre jurídica, dejan en la actualidad en una desmejorada condición a las personas relacionadas; más aun al saber la nula participación que el juez tiene en el proceso concursal en cuanto determinación de las personas relacionadas y atribución de los efectos atribuidos por la Ley.

Referencias

- Abeliuk, René. *Las obligaciones*. Santiago de Chile: Editorial Jurídica de Chile, 2009. (Tomo II). 1262 p.
- Alonso, Carmen. *El automatismo en la subordinación de los créditos y la posición de las entidades de crédito*. En Alonso, Alberto y Pulgar, Juan (Coords.). *Implicaciones financieras de la Ley Concursal*. Madrid: La Ley. Grupo Wolters Kluwer, 2009. pp. 169 – 212.
- Alonso, Carmen. *Comentarios al art. 92 LC*. En Pulgar, Juana *et al* (Dirs.). *Comentarios a la Legislación Concursal*. Madrid: Editorial Dickinson, 2004. (Tomo I). p. 929
- Ávila De La Torre, Alfredo y Curto Polo, Mercedes. *La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el concursado*. En Acedo, José *et al*. *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Editorial Marcial Pons, 2004. (Tomo IV). p. 3537 – 3568.
- Baird, Douglas. *Elements of Bankruptcy* (3a. Ed.). New York: Foundation Press, 2001. 236 p.
- Baird, Douglas y Jackson, Thomas. *Cases, problems, and materials on Bankruptcy* (2da Ed.). Estados Unidos: Editorial Advisory Board, 1990. 1336 p.
- Buchbinder, David. *Fundamentals of bankruptcy. A lawyer's guide*. Estados Unidos: Editorial Little Brown and Company, 1991. 626 p.
- Cordero, Encarna. *Comentario al art. 93 LC*. En Bercovitz, Rodrigo (Coord.). *Comentarios a la Ley Concursal*. Madrid: Editorial Tecnos, 2004. (Volumen I). pp. 1103 – 1108.
- Cuenca Casa, Matilde. *Algunas deficiencias de la Ley Concursal ante la in-*

- solvencia de la persona física*. Disponible en: http://eprints.ucm.es/9714/1/Cuena_Deficiencias_LC.pdf [Fecha de consulta: 21 de febrero de 2014].
- De la Cuesta, José. *El convenio concursal: comentarios a los artículos 98 a 141 de la Ley Concursal*. Navarra: Editorial Thomson Aranzadi, 2004. 221 p.
- De Las Heras, María. *Las adhesiones tardías*. En Rojo, Ángel y Beltrán, Emilio (Dirs.). *Los acreedores concursales. II Congreso español de derecho de la insolvencia*. Navarra: Editorial Thomson Reuters, 2010. pp. 725 – 750.
- Enciso, María. *La judicialización de los convenios extrajudiciales: la propuesta anticipada de convenio*. Madrid: Editorial La Ley, 2007. 320 p.
- Fernández, José. *Algunas consideraciones sobre la propuesta anticipada de convenio en la Ley Concursal (Arts. 99 a 103)*. En *Revista crítica de derecho inmobiliario*. Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España. Año 80, N° 683, mayo – junio, 2004. Madrid: Ediciones Colegio de Registradores de España, 2004. pp. 1315 – 1336.
- Ferré, Juan. *Los créditos subordinados*. Navarra: Editorial Thomson Civitas, 2006. 735 p.
- Garrido, José. *Comentario al art. 93*. En Rojo, Angel y Beltrán Emilio (Dirs.). *Comentario de la Ley Concursal*. Madrid: Editorial Thomson Civitas, 2004. (Tomo I). pp. 1670 – 1680.
- Guasch, Rafael. *El concepto de persona especialmente relacionada en con deudor en la Ley Concursal*. En *Revista de Derecho mercantil*. Universidad Autónoma de Madrid. N° 254, 2004. Madrid: Civitas, 2004. pp.1417 – 1456.
- Guasch, Rafael. *El régimen concursal de los préstamos de socios*. En Acedo, José et al. *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Editorial Marcial Pons, 2004. (Tomo IV). pp. 3707 – 3730.
- Guasch, Rafael. *La doctrina de la infracapitalización. Aproximación conceptual a la infracapitalización de las sociedades*. En *Revista de derecho mercantil*. Universidad Autónoma de Madrid. N° 234, 1999. Madrid: Civitas, 1999. pp. 1489 – 1514.
- Gutiérrez, Andrés. *Tutela de los acreedores frente al convenio concursal: oposición, nulidad y declaración de incumplimiento*. Madrid: Editorial La Ley, 2008. 319 p.
- Hidalgo García, Santiago. *Artículo 93. Personas especialmente relacionadas con el concursado*. En Sánchez-Calero, Juan y Guilarte, Vicente (Coords.). *Comentarios a la legislación concursal*. Valladolid: Editorial Lex Nova, 2004. (Tomo II). pp. 2057 – 2073.
- Historia de la Ley N° 20.720. Disponible en: <http://www.leychile.cl/Navega>

- r?idNorma=1058072&buscar=20720 [Fecha de consulta: 11 de enero de 2014].
- Marín, Fernando. *Subordinación de créditos de socios y concurso de sociedades de capital*. En *Revista de derecho concursal y paraconcursal*. Wolters Kluwer. Nº 12, 2010. Madrid: Editorial La Ley, 2010. pp. 93 – 115.
- Mercadal, Francisco. *Comentarios al art. 93 LC*. En Sala, Alberto *et al.* *Nueva Ley Concursal* (2da. Ed.). Barcelona: Editorial Bosch, 2004. 908 p.
- Otxoa-Errearte, Rosa. *La responsabilidad de los socios por la infracapitalización de su sociedad* (2da. Ed.). Madrid: Editorial Aranzadi, 2010. 384 p.
- Pérez, Jacinto. *Créditos subordinados tras la reforma de la ley Concursal operada por la Ley 38/2011, de 10 de octubre*. En Prendes, Pedro y Muñoz, Alfonso. (Dirs.). *Tratado Judicial de la insolvencia*. Navarra: Editorial Cizur Menor, 2012. (Tomo II). pp. 323 – 402.
- Pérez, Jacinto. *Las consecuencias de la subordinación. Efectos generales y especiales con respecto a los créditos de las personas especialmente relacionadas con el deudor*. En Prendes, Pedro y Muñoz, Alfonso (Dirs.). *Tratado judicial de la insolvencia*. Navarra: Editorial Aranzadi, 2012. (Tomo II). pp. 1615 – 1617.
- Puelma, Álvaro. *Sociedades*. Santiago de Chile: Editorial Jurídica de Chile, 2011. (Tomo II). 729 p.
- Puga, Juan. *La sociedad anónima y otras sociedades por acciones en el derecho chileno y comparado*. Santiago de Chile: Editorial Jurídica de Chile, 2011. 759 p.
- Pulgar, Juana. *Fresh money y financiación de empresas en crisis en la Ley 38/2011*. En *Revista de derecho concursal y paraconcursal*. Wolters Kluwer. Nº 16, 2012. Madrid: Editorial La Ley, 2012. pp. 67 – 83.
- Quetglas, Rafael. *La subordinación de los créditos en el grupo de sociedades*. En Veiga, Abel (Coord.). *Créditos, garantías y concurso*. Pamplona: Editorial Thomson Reuters, 2010. pp. 497 – 538.
- Quetglas, Rafael. *El concurso de acreedores del grupo de sociedades*. Pamplona: Editorial Thomson Civitas, 2009. 390 p.
- Rojo, Ángel. *La adhesión de los acreedores*. En *Anuario de derecho concursal*. Thomson Reuters. Nº1, 2004. Madrid: Editorial Aranzadi, 2004. pp. 11 – 47.
- Rojo, Ángel. *La adhesión de los acreedores*. En Acedo, José *et al.* *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Editorial Marcial Pons, 2004. (Tomo IV). pp. 4671 – 4704.

- Rojo, Angel y Beltrán, Emilio. *Comentarios a la Ley Concursal*. Madrid: Civitas Ediciones, 2004. (Tomo II). 3976 p.
- Ruiz-Rico, Catalina. *En torno a los controvertibles créditos subordinados*. En Acedo, José *et al.* *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Editorial Marcial Pons, 2004. (Tomo IV). pp. 3839 – 3860.
- Sánchez, Fernando. *La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad*. En Acedo, José *et al.* *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Editorial Marcial Pons, 2004. (Tomo IV). pp. 3893 – 3912.
- Sánchez-Calero, Juan. *La reforma de la propuesta anticipada de convenio*. En *Revista de derecho concursal y paraconcursal*. Wolters Kluwer. N° 11, 2009. Madrid: Editorial La Ley, 2009. pp. 85 – 98.
- Sandoval, Ricardo. *Derecho comercial*. Santiago de Chile: Editorial Jurídica de Chile, 2011. (Tomo IV). 240 p.
- Sastre, Sebastián. *Comentarios al art. 93 LC*. En Sagrera, José *et al.* *Comentarios a la Ley Concursal*. Barcelona: Editorial Bosch, 2004. (Tomo II). p. 1141.
- Tapia, José. *El convenio*. En Prendes, Pedro *et al.* *Tratado judicial de la insolvencia*. Navarra: Editorial Aranzadi, 2012. (Tomo II). pp. 1695 – 1884.
- Torres, José. *Comentarios al art. 93 a 115*. En Palomar, Alberto (Coord.). *Comentarios a la legislación concursal*. Madrid: Editorial Dykinson, 2004. 1542 p.
- Valpuesta, Eduardo. *Créditos de personas especialmente relacionadas con el concursad*. En Zabalo, María *et al.* *Comentarios a la ley concursal*. Navarra: Editorial Thomson Aranzadi, 2004. 1668 p.
- Villanueva, Blanca. *Alternativa a la automática subordinación de los créditos de los titulares de participaciones significativas en el concurso*. En *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*. Universidad Complutense. N° 54, marzo, 2012. Madrid: Ediciones Universidad Complutense, 2012. pp. 2 – 22.

Jurisprudencia

- Sant Vicenç-Can Ros, S.L. y Don Pedro Francisco con Administración Concursal De La Entidad Mercantil Sant Vicenç-Can Ros, S.L* (2013): Tribunal Supremo español, 10 de julio de 2013 (Recurso de Casación). Disponible en:

<http://www.poderjudicial.es/search/doAction?action=contentpdf&database=TS&reference=6820279&links=&optimize=20130809&publicinterface=true> [Fecha de consulta: 13 de noviembre de 2013].