



Principios Latinoamericanos para la Celebración de Acuerdos Extrajudiciales de Reestructuración Financiera*

2 de octubre de 2024

* Este documento ha sido elaborado por Aurelio Gurrea Martínez y Adolfo Rouillon. Por sus valiosos comentarios y sugerencias, los autores quisieran manifestar su agradecimiento a numerosos compañeros y amigos del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas y, en particular, a Daniel Carnio Costa, Cristian Díaz Ordóñez, Juan Luis Goldenberg, Susana Hidvegi, Carlota Palazzo, Bruno Pineda, Nicolás Polanía, Sheila Christina Neder Cerezetti, Paúl Noboa Velasco, Luis Manuel Meján, Nydia Remolina, Francisco Satiro y Omar Victoria Contreras. Asimismo, por el inestimable tiempo y apoyo en la traducción de este documento al inglés y portugués, los autores quisieran expresar su agradecimiento, respectivamente, a Cristian Díaz Ordóñez y a Carlota Palazzo, y a Daniel Carnio Costa y Sheila Christina Neder Cerezetti.

Motivación

El Derecho de la insolvencia puede tener un impacto significativo en el crecimiento y la competitividad de un país en la medida en que puede afectar a variables esenciales para la promoción del crecimiento económico tales como el acceso al crédito (que dependerá en buena medida del tratamiento que reciban los acreedores en caso de insolvencia del deudor), o el emprendimiento, la innovación, la utilización de deuda o la solicitud tempestiva del concurso (que son factores que dependerán en buena medida del tratamiento que reciba el deudor en el concurso).¹ Por tanto, el diseño y eficiencia de un sistema de insolvencia afecta a la economía de un país, incluso en el supuesto que un deudor no devenga insolvente y, por tanto, los procedimientos de insolvencia no sean utilizados. De hecho, estos últimos escenarios pueden ser la consecuencia, precisamente, de una normativa de insolvencia poco eficiente y atractiva que motive a deudores y acreedores a evitar a toda costa el concurso o a asumir niveles subóptimos de deuda y riesgo que minimicen el riesgo de insolvencia.²

En las últimas décadas, numerosos países de América Latina, incluyendo Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guatemala, México, Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay, han realizado reformas significativas a sus sistemas de insolvencia. A pesar de tales esfuerzos legislativos, los procedimientos de insolvencia siguen siendo infrautilizados en la mayoría de países de América Latina.³ A modo de ejemplo, México –a pesar de ser la mayor economía de América Latina después de Brasil– ha tenido una media anual de unos 40 procedimientos concursales en el periodo comprendido entre 2000 y 2020.⁴ En otros países, como es el caso de Ecuador, las cifras han sido incluso inferiores, al registrarse un total de 27 solicitudes de procedimientos de reorganización entre el periodo comprendido entre 1997 y 2021.⁵ En el caso de países como Argentina, Brasil, Chile y Colombia, el número de procedimientos concursales resulta

¹ Aurelio Gurrea Martínez, *Objetivos y fundamentos del Derecho concursal*, en Aurelio Gurrea Martínez y Adolfo Rouillon (dirs.), *DERECHO DE LA INSOLVENCIA: UN ENFOQUE COMPARADO Y FUNCIONAL* (Bosch, 2022) p. 29.

² Stijn Claessens y Leora F. Klapper, 'Bankruptcy around the world: explanation of its relative use', *7 American Law and Economics Review* 253 (2005); Marco Celentani, Miguel García Posada y Fernando Gómez Pomar, 'The Spanish Business Bankruptcy Puzzle and the Crisis', *FEDEA Documento de trabajo* 11 (2010); Aurelio Gurrea Martínez, 'La escasa utilización de los procedimientos concursales: Causas, implicaciones y la necesidad de un cambio de paradigma en el estudio y el diseño del Derecho concursal en Iberoamérica' (2017) 1 *Estudios de Derecho Empresario* 49.

³ En el caso de la persona física, y, en particular, de la persona natural no empresaria, muchos países de América Latina ni siquiera cuentan con un procedimiento concursal.

⁴ IFECOM, 'Estadísticas en materia concursal' (www.ifecom.cjf.gob.mx/resources/PDF/informesEst/2.pdf).

⁵ En este sentido, puede verse la Exposición de Motivos del Decreto-Ley de Reestructuración Empresarial propuesto por el Gobierno de Ecuador en 2023 (<https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/07/Decreto-Ley-Reestructuracion-Empresarial.pdf>).

notablemente superior a los de otros países de la región.⁶ En todo caso, teniendo en cuenta el número de empresas de estos países, las cifras relativas de los procedimientos de insolvencia empresarial siguen resultando inferiores a las observadas en otras economías de similar tamaño.⁷

El escaso uso de los procedimientos de insolvencia se debe, probablemente, a una combinación de factores económicos, culturales e institucionales. Entre ellos, sin duda alguna, descansa el estigma de la insolvencia y la aversión de deudores y acreedores a los procedimientos concursales que, aunque a veces se asocia a factores sociológicos o culturales, en ocasiones refleja un problema institucional: la existencia de procedimientos poco atractivos para deudores, acreedores, o ambos.⁸ En la mayoría de países de América Latina, los procedimientos concursales son lentos, costosos y complejos. Además, en ocasiones no cuentan con herramientas efectivas que permitan la reorganización de empresas viables y eviten el comportamiento oportunista de deudores o acreedores. Todo ello, lógicamente, incrementa el miedo y aversión a los procedimientos de insolvencia por parte de todos los operadores económicos.

La infrautilización del concurso de acreedores y el escaso atractivo de los procedimientos concursales no solo suponen consecuencias perjudiciales para los deudores y acreedores involucrados en una situación de insolvencia sino también, como se ha comentado, para los niveles generales de emprendimiento, innovación, competitividad y acceso al crédito en un país. Asimismo, en la medida en que la eficiencia del Derecho concursal afectará al importe recuperado por los acreedores expuestos a un deudor insolvente, un sistema concursal ineficiente también puede motivar que se incrementen los créditos incobrables de

⁶ Por ejemplo, en Brasil se presentaron 1.405 solicitudes de reorganización (*recuperação judicial*) y 983 solicitudes de liquidación concursal (*falência*) en el año 2023 (<https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>). En Argentina, en el periodo 2016-2019, se abrieron 5.407 concursos preventivos y quiebras en sólo tres jurisdicciones (Ciudad de Buenos Aires y provincias de Buenos Aires y Córdoba). En este sentido, véase Centro de Economía Política Argentina, 'Concursos preventivos y quiebras de empresas entre 2016 y 2020' (<https://centrocepa.com.ar/informes/272-concursos-preventivos-y-quiebras-de-empresas-entre-2016-y-2020.html>). En Colombia se presentaron 1.420 de solicitudes de reorganización en 2023 (<https://www.larepublica.co/empresas/se-presentaron-mas-solicitudes-de-insolvencia-empresarial-en-2023-que-en-pandemia-3866177#:~:text=En%20Colombia%2C%20con%20corte%20a,dura%20de%20la%20historia%20reciente>). En Chile, de acuerdo a las estadísticas de la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento, tan solo se presentaron 49 procedimientos de reorganización de empresas en 2023. No obstante, se registraron 1.098 procedimientos concursales de liquidación de empresas en el mismo periodo. Por tanto, las cifras agregadas de procedimientos concursales siguen siendo notablemente superiores a las que se observan en otros países de la región.

⁷ Para un pionero análisis sobre el uso relativo de los procedimientos concursales alrededor del mundo, véase Stijn Claessens y Leora F Klapper, 'Bankruptcy around the World: Explanations of Its Relative Use' (2005) 7(1) *American Law and Economics Review* 253. Debe tenerse en cuenta, no obstante, que el citado estudio fue realizado conforme a la legislación concursal que existía con anterioridad a la oleada de reformas de la normativa de insolvencia que se realizaron en América Latina a finales de los 90' y principios del siglo XXI. Como consecuencia de estas reformas, y del mayor atractivo que presentaron los procedimientos concursales tras algunas de estas reformas, las cifras de concursos se incrementaron notablemente en algunos de esos países, como evidencia la experiencia de países como Argentina, Brasil, Chile y Colombia.

⁸ Aurelio Gurrea Martínez, *REINVENTING INSOLVENCY LAW IN EMERGING ECONOMIES* (Cambridge University Press, 2024) pp. 285-290.

las entidades bancarias y, con ello, afectar a la estabilidad del sistema financiero. Por tanto, el diseño de un procedimiento de insolvencia eficiente y atractivo resulta fundamental para el crecimiento y competitividad de una economía.

Sin embargo, los procedimientos de insolvencia no son los únicos mecanismos para solventar las posibles dificultades financieras que pueda tener un deudor. Junto a los mismos, existen otros procedimientos, en ocasiones calificados como “híbridos”, que contienen elementos de los procedimientos formales de insolvencia (como la existencia de una moratoria o de una regla de la mayoría para la aprobación de un acuerdo), aunque normalmente se negocien fuera del concurso.⁹ Estos procedimientos híbridos incluyen los acuerdos extrajudiciales sujetos a aprobación judicial previstos en países como Argentina, Brasil, Chile, Colombia, República Dominicana y Uruguay, que, en cierta medida, se asemejan a los “pre-packs” de Estados Unidos.

Asimismo, otra figura fundamental para resolver situaciones de insolvencia que, no obstante, resulta infrutilizada en América Latina son los acuerdos extrajudiciales de reestructuración financiera (“workouts”). Mediante estos mecanismos, deudores y acreedores logran una solución negociada al problema de insolvencia sin que exista ningún tipo de intervención judicial. De hecho, salvo contadas excepciones, los acuerdos extrajudiciales de reestructuración financiera ni siquiera suelen ser regulados en la normativa de insolvencia. Por lo general, suelen ser promovidos a través de principios o buenas prácticas publicados por Bancos Centrales, asociaciones profesionales u organismos internacionales.

El uso de acuerdos extrajudiciales de reestructuración financiera resulta una tendencia creciente a nivel internacional, que complementan –no sustituyen– a los procedimientos concursales formales y que presentan notables beneficios como mecanismo de solución de la insolvencia, sobre todo en jurisdicciones que no cuentan con un sistema concursal eficiente, tal y como ocurre en la mayoría de países de América Latina. En efecto, la celebración de un acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera presenta numerosas ventajas, entre las que se encuentra el evitar los costes económicos y reputacionales de un procedimiento de insolvencia, lo cual puede resultar beneficioso para todas las partes involucradas, al evitar la destrucción de un valor y, con ello, favorecer la maximización del grado de satisfacción de los

⁹ Para un análisis de los procedimientos híbridos y otros mecanismos alternativos de reorganización de empresas, véase Adolfo Rouillon, *Mecanismos alternativos de reorganización de empresas: acuerdos extrajudiciales y procedimientos híbridos*, en Aurelio Gurrea Martínez y Adolfo Rouillon (dirs.), *DERECHO DE LA INSOLVENCIA: UN ENFOQUE COMPARADO Y FUNCIONAL* (Bosch, 2022) pp. 225-269.

acreedores y la reorganización de empresas viables que atraviesen problemas financieros. Asimismo, estos acuerdos gozan de un grado de flexibilidad y confidencialidad de la que, normalmente, carecen los procedimientos formales de insolvencia. De manera más importante, conviene tener en cuenta que los procedimientos concursales suelen ser necesarios cuando existe una colectividad de acreedores y los comportamientos oportunistas de algunos acreedores, o los costes de coordinación entre todos los acreedores, dificultan que pueda lograrse un acuerdo que pueda ser beneficioso para todas las partes involucradas. Por tanto, el uso de instituciones concursales que, por ejemplo, permitan paralizar el inicio de acciones judiciales contra el deudor o sustituir la regla de la unanimidad por una regla de la mayoría puede ser necesario para alcanzar un acuerdo que permita la reestructuración de una empresa viable que atraviese problemas financieros. Del mismo modo, las instituciones concursales pueden ser necesarias para otros fines, como pudiera ser la destitución de administradores que no resulten honestos o competentes, la revisión de transacciones perjudiciales u oportunistas realizadas en el momento anterior a la insolvencia, o el tener acceso a normas especiales que favorezcan la obtención de financiación por parte de empresas insolventes.

No obstante lo anterior, la mayoría de empresas de América Latina son microempresas y pequeñas y medianas empresas que, por definición, tienen pocos acreedores. De hecho, incluso las compañías latinoamericanas de mayor dimensión suelen tener una estructura de deuda concentrada en manos de varios acreedores principales. Por tanto, los problemas de coordinación que existen en compañías con una estructura financiera dispersa como se observa en las grandes sociedades cotizadas de países como Estados Unidos (que es lo que, precisamente, justifica la apertura de un procedimiento de naturaleza colectiva como el concurso de acreedores) no existe en el caso de la mayoría de empresas latinoamericanas. El mayor grado de concentración de la deuda que existe en las empresas de América Latina facilita la negociación entre el deudor y los acreedores y provoca que la celebración de un acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera resulte mucho más factible, siempre y cuando exista un clima de confianza y cooperación entre el deudor y los acreedores y se pretenda la reorganización de una empresa que resulte económicamente viable y, por tanto, tenga mayor valor en funcionamiento que en

liquidación,¹⁰ que será el resultado deseado no solo para el deudor sino también para la colectividad de los acreedores.¹¹

Para facilitar este clima de confianza que favorezca la celebración de acuerdos extrajudiciales entre deudores y acreedores y, con ello, se eviten los costes económicos, temporales y reputacionales asociados a la apertura de un procedimiento de insolvencia que, en ocasiones, puede no resultar ni deseable ni necesario para solventar los problemas de insolvencia del deudor, el Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas decidió crear un grupo de trabajo con el objetivo de publicar este documento.¹² En el mismo, junto a los motivos que fundamentan los acuerdos extrajudiciales de reestructuración financiera (sobre todo, en el contexto de las empresas latinoamericanas), hemos elaborado una serie de principios que hemos denominado “*Principios Latinoamericanos para la Celebración de Acuerdos Extrajudiciales de Reestructuración Financiera*”.

Estos principios han sido elaborados a partir del análisis de las principales prácticas y documentos sobre acuerdos extrajudiciales de reestructuración financiera publicados a nivel internacional, entre los que se incluyen: (i) los Principios para la Celebración de Acuerdos Extrajudiciales de Reestructuración Financiera promovidos por el Banco de Inglaterra (“London Approach”);¹³ (ii) los Principios Globales para la Celebración de Acuerdos Extrajudiciales publicados por INSOL International;¹⁴ (iii) los Principios Asiáticos de Acuerdos Extrajudiciales publicados por el *Asian Business Law Institute* y el *International Insolvency*

¹⁰ Sobre el concepto de empresa viable, puede verse Michelle, J. White, ‘Corporate Bankruptcy as a Filtering Device: Chapter 11 Reorganization and Out-of-Court Debt Restructuring’ (1994) 10(2) *Journal of Law, Economics, and Organization* 169; John Armour, ‘The Law and Economics of Corporate Insolvency’ (2001) ESRC Centre for Business Research University of Cambridge, Working Paper 197, p. 4.

¹¹ Por supuesto, otras condiciones esenciales para el éxito de los acuerdos extrajudiciales es el entorno regulatorio. Por ejemplo, en algunas jurisdicciones, los administradores de sociedades insolventes tienen el deber de solicitar el concurso o pueden ser personalmente responsables por nuevas deudas contraídas por la sociedad, y ello puede desincentivar que se alcancen acuerdos extrajudiciales. Del mismo modo, existen normas de distinta naturaleza, como normas fiscales, laborales, societarias y administrativas, que desincentivan o, al menos, no promueven la celebración de acuerdos extrajudiciales. Por tanto, los países que quieran incentivar activamente la celebración de acuerdos extrajudiciales de reestructuración financiera deberían realizar una revisión global de su entorno legal e institucional al objeto de identificar y, en su caso, suprimir los obstáculos regulatorios que pueden existir para lograr estos acuerdos. Para un análisis de las medidas que podían tomarse y los obstáculos que convendría eliminar, véase Adolfo Rouillon, *Mecanismos alternativos de reorganización de empresas: acuerdos extrajudiciales y procedimientos híbridos*, en Aurelio Gurrea Martínez y Adolfo Rouillon (dirs.), *DERECHO DE LA INSOLVENCIA: UN ENFOQUE COMPARADO Y FUNCIONAL* (Bosch, 2022) pp. 260-269.

¹² A pesar de que algunos de los principios que se proponen en el presente documento resulten aplicables a todo tipo de deudores, los principales destinatarios de estos principios son empresas y, sobre todo, empresas que revistan la forma de sociedad mercantil.

¹³ Bank of England, ‘The London Approach’ (1993) *Quarterly Bulletin* 110-115 <<https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/1993/the-london-approach.pdf>>.

¹⁴ INSOL International, ‘Statement of Principles for a Global Approach to Multi-Creditor Workouts II’ (*INSOL International*, 2017).

Institute;¹⁵ (iv) la “caja de herramientas” sobre acuerdos extrajudiciales del Banco Mundial;¹⁶ (v) el documento sobre acuerdos extrajudiciales elaborado por el *Financial Stability Board*;¹⁷ y (vi) los Principios para la celebración de acuerdos extrajudiciales de reestructuración financiera publicados por la Asociación de Bancos de Singapur.¹⁸ Tras un análisis de los mismos, se han seleccionado las prácticas que, en nuestra opinión, pueden tener mayor encaje en el contexto latinoamericano, y se han incluido o expandido algunos principios que creemos que resultan esenciales para la exitosa celebración de un acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera.

¹⁵ International Insolvency Institute and Asian Business Law Institute, ‘Guide on Conducting an Out-of-Court Workout in Asia’ (2022) <<https://abli.asia/abli-publications/guide-on-conducting-an-out-of-court-workout-in-asia/>>

¹⁶ World Bank Group, A Toolkit for Corporate Workouts’ (2022) <<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36838/A-Toolkit-for-Corporate-Workouts.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>

¹⁷ Financial Stability Board, ‘Thematic Review on Out-of-Court Corporate Debt Workouts’ (2022) <https://www.fsb.org/2022/05/thematic-review-on-out-of-court-corporate-debt-workouts/#:~:text=FSB%20jurisdictions%20have%20adopted%20a,in%20response%20to%20COVID%2D19._>

¹⁸ The Association of Banks in Singapore, ‘Principles & Guidelines for Restructuring of Corporate Debt’ <<https://abs.org.sg/docs/library/principles-amp-guidelines-for-restructuring-of-corporate-debtf1eea89f299c69658b7dff00006ed795.pdf>

PRINCIPIOS LATINOAMERICANOS PARA LA CELEBRACIÓN DE ACUERDOS EXTRAJUDICIALES DE REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA

A) Inicio e idoneidad del acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera

Principio 1. Idoneidad del acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera. Cuando una empresa se encuentre atravesando o prevea atravesar dificultades financieras, se recomienda que examine la idoneidad de celebrar, con todos o varios de sus acreedores, un acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera antes de solicitar la inmediata apertura de un procedimiento concursal.

Principio 2. Viabilidad económica y financiera del deudor. Un acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera sólo debe contemplarse si la empresa que atraviesa problemas financieros es económicamente viable y genera o prevea generar flujos de caja suficientes que le permitan cumplir con las obligaciones asumidas en el acuerdo.

B) Deberes de deudores y acreedores durante la negociación

Principio 3. Buena fe y confidencialidad. Las negociaciones entre el deudor y los acreedores deben realizarse de buena fe para llegar a una solución viable y constructiva. Las partes deben preservar la confidencialidad tanto de la información que se suministre durante la negociación como de los acuerdos y propuestas dirigidos a la celebración del acuerdo de reestructuración.

Principio 4. Deberes del deudor. El deudor debe suministrar a los acreedores y sus asesores toda la información que pueda ser relevante para tomar una decisión informada en el proceso de negociación. Durante el período de negociación, el deudor deberá asumir, entre otros, los siguientes compromisos: (i) no iniciar un procedimiento de insolvencia; (ii) no realizar actos que excedan el giro ordinario de la empresa ni operaciones societarias extraordinarias; y (iii) no alterar la situación económica o legal que los acreedores tenían al inicio de la negociación.

Principio 5. Deberes de los acreedores. Los acreedores participantes en el acuerdo tienen el deber de cooperar con el deudor, así como entre ellos, al objeto de lograr la exitosa reestructuración financiera del deudor. Para facilitar este objetivo, se recomienda que, desde el comienzo de la negociación, los acreedores celebren un acuerdo de no agresión ("*standstill agreement*") en el que se comprometan a no solicitar la apertura de un proceso concursal del deudor ni iniciar o continuar acciones de ejecución contra

el patrimonio del deudor durante un plazo determinado que sea suficiente para la preparación y consideración del acuerdo de reestructuración. Asimismo, se recomienda que el acuerdo establezca las posibles causas que permitan la terminación anticipada de la moratoria, así como la posibilidad de extender el plazo de la moratoria por acuerdo de las partes.

C) Participación de comités y expertos

Principio 6. Creación de un comité de acreedores y posible designación de acreedor “líder”. Cuando exista una multitud de acreedores que impida la comunicación eficaz y dificulte la negociación entre el deudor y los acreedores, se recomienda crear un comité de acreedores que, en su caso, pueda estar representado por un “acreedor líder”, a fin de asegurar la fluidez del intercambio de información y facilitar la consecución de los pactos dirigidos a la conclusión del acuerdo de reestructuración.

Principio 7. Intervención de asesores legales y financieros. Se recomienda que el deudor y los acreedores se encuentren asistidos por asesores legales y financieros que cuenten con una reconocida trayectoria y reputación profesional y un elevado conocimiento técnico en el ámbito de las reestructuraciones, las finanzas corporativas, la contabilidad, el gobierno corporativo y el Derecho de la insolvencia.

Principio 8. Intervención de mediadores y árbitros. Se recomienda la designación de mediadores independientes cuando la falta de confianza o las dificultades de comunicación entre las partes pudieran dificultar la celebración de un acuerdo que pueda ser beneficioso para el deudor y los acreedores. También se recomienda contar con la posibilidad de someter a arbitraje la resolución de las disputas que pudieran surgir entre las partes durante la negociación del acuerdo de reestructuración.

Principio 9. Remuneración de profesionales intervinientes. Se recomienda que, a comienzos de la negociación, se establezcan las condiciones de remuneración y pago de honorarios de los profesionales intervinientes y, en su caso, se presupuesten otros gastos que podrían ocasionarse hasta la celebración del acuerdo de reestructuración. También se recomienda acordar cómo han de distribuirse y soportarse los gastos y honorarios ocasionados por la participación de mediadores y otros expertos independientes, así como otros costes derivados de actuaciones profesionales prestadas en interés común. Salvo acuerdo en contrario de las partes, se recomienda que los gastos ocasionados por la participación de mediadores y otros expertos independientes que actúen en el interés colectivo del deudor y de los acreedores, así como los honorarios percibidos por los posibles asesores del comité de acreedores (en el caso de que exista),

sean asumidos por el deudor. Asimismo, se recomienda que los gastos de asesoramiento jurídico y financiero prestados de manera individual al deudor y a cada uno de los acreedores sea asumido por cada una de las partes que contraten dichos servicios profesionales.

D) Administración y financiación del deudor

Principio 10. Administración y representación del deudor. Se recomienda que, durante la negociación del acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera, la empresa deudora siga siendo gestionada por sus propios administradores. No obstante, en los supuestos en que exista falta de confianza en los administradores o, en su caso, socios del control del deudor, se recomienda la designación de un experto independiente que actúe como supervisor del deudor durante el proceso de negociación del acuerdo.

Principio 11. Financiación del deudor y tratamiento del dinero nuevo. Se recomienda que la nueva financiación que obtenga el deudor durante el proceso de negociación del acuerdo extrajudicial de reestructuración financiera goce de un rango preferencial en el orden de prelación de créditos, ya sea mediante el otorgamiento de una garantía real sobre los bienes libres del deudor (si los hubiera) o mediante un acuerdo de los acreedores intervinientes en el acuerdo que, voluntariamente, decidieran subordinar sus créditos preexistentes a los nuevos créditos eventualmente contraídos por el deudor durante el periodo de negociación del acuerdo.