

Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas



Working Paper Series 1/2026

La implementación del financiamiento postconcurzal en Ecuador

José Andrés Zambrano Sánchez¹

¹ Abogado summa cum laude por la Universidad San Francisco de Quito. Junior Fellow del Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas. Correo electrónico: josezs01@hotmail.com. ORCID iD: <https://orcid.org/0009-0004-2651-324X>

Resumen

Aunque el financiamiento postconcurzal ha demostrado ser una herramienta clave para rescatar compañías viables en situación de insolvencia, su aplicación en Ecuador ha sido limitada. Este trabajo argumenta que dicha limitación responde a la ineficiencia del régimen concursal actualmente vigente en Ecuador. A través de un análisis comparado de distintas jurisdicciones, se evidencia que la falta de incentivos efectivos y claridad normativa ha desincentivado su uso en Ecuador. En respuesta, este estudio propone una reforma integral que limite el acceso al financiamiento solo a empresas viables, permita una participación activa de los acreedores en su aprobación, y establezca un privilegio claro en el orden de prelación. Estas medidas buscan no solo fortalecer el régimen concursal ecuatoriano, sino también fomentar la inversión en empresas en crisis y promover una cultura efectiva de rescate empresarial.

Palabras clave: Derecho concursal, financiamiento de rescate, financiamiento postconcurzal acreedores, prioridad.

Abstract

Although DIP financing has proven to be a key tool for rescuing viable companies facing insolvency, its application in Ecuador has been limited. This paper argues that such limitation stems from the inefficiency of the current Ecuadorian insolvency regime. Through a comparative analysis of various jurisdictions, it becomes clear that the absence of effective incentives and regulatory clarity has discouraged its use. In response, this study proposes a comprehensive reform that restricts access to financing to economically viable companies, ensures active creditor involvement in its approval, and clearly defines the priority status of such claims. These measures aim not only to strengthen Ecuador's insolvency framework but also to promote investment in distressed firms and foster an effective corporate rescue culture.

Keywords: *Insolvency law, rescue financing, Debtor-in-Possession financing, creditors, priority*

1. Introducción

A finales del siglo XIX, en Estados Unidos, surgieron múltiples casos de grandes empresas ferroviarias que enfrentaban insolvencia.² Ante la ausencia de un marco legal que permitiera continuidad de sus operaciones, se comenzaron a desarrollar, a través de la aprobación judicial, un conjunto de acuerdos entre deudores y acreedores que permitieron la reorganización de estas compañías.³ De igual manera, también se empezaron a autorizar la emisión de instrumentos financieros de inyección de liquidez a estos deudores con el objetivo de permitir su reestructuración.⁴

Este proceso marcó el origen de lo que hoy se conoce como *DIP financing* o financiamiento postconcurzal,⁵ un mecanismo crucial para prevenir un eventual fracaso de una compañía.⁶ Su objetivo principal es proporcionar capital fresco a compañías que atraviesan una situación de insolvencia, permitiéndoles continuar operando durante su proceso de reestructuración.⁷ Este tipo de financiación ha demostrado ser determinante en procesos de reorganización empresarial, ganando relevancia en diversas jurisdicciones en las últimas décadas.⁸

Dada la importancia del *DIP financing* en la viabilidad de las empresas⁹ en crisis, resulta evidente que la regulación del Derecho de insolvencia, o concursal, tiene un impacto considerable en los niveles de emprendimiento, crecimiento y competitividad de los países.¹⁰ Adicionalmente, como señala Posner, el análisis económico del derecho es una

² David Skeel, “The Past, Present and Future of Debtor-In-Possession Financing,” *Cardozo Law Review* 25, núm. 5 (2003): 1908-1913.

³ Gonzalo R. Gutiérrez, “DIP Financing en el Código de Quiebras de Estados Unidos: Regulación y experiencia,” *Actualidad Jurídica* 44 (2021): 208.

⁴ Gutiérrez, “DIP Financing en el Código de Quiebras de Estados Unidos,” 208.

⁵ Para este trabajo se utilizarán los términos financiamiento postconcurzal, financiamiento de rescate o *DIP financing* indistintamente.

⁶ Vanessa Finch y David Milman, *Corporate Insolvency Law: Perspectives and Principles* (Cambridge: Cambridge University Press, 2017), 197.

⁷ Paul Zumbro, *DIP and Exit Financing Trends and Strategies in a Changing Marketplace* (Estados Unidos: Aspatore, 2016), 4.

⁸ Ver, International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals, *Comparative review of approaches to “rescue” or “debtor-in-possession” (DIP) finance in restructuring and insolvency games* (Londres: INSOL International, 2022).

⁹ Para fines de este trabajo se utilizarán los términos empresa y compañía como sinónimos.

¹⁰ Aurelio Gurrea-Martínez y Adolfo Rouillon, “Introducción”, en Aurelio Gurrea- Martínez y Adolfo Rouillon (dirs), *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional* (Madrid: Wolters Kluwer Legal & Regulatory, 2022), 24.

herramienta fundamental para iluminar y mejorar el sistema jurídico.¹¹ Así, es esencial considerar las implicaciones económicas que generan las diversas áreas del derecho.

Por consiguiente, es primordial que el diseño de las políticas legislativas se base en métodos de análisis que evalúen los efectos y el impacto que estas pueden tener en la sociedad.¹² Sin embargo, en muchos países de la comunidad iberoamericana, el análisis del Derecho de insolvencia se ha llevado a cabo sin considerar el impacto que el diseño de las instituciones concursales tiene en el comportamiento de los operadores, lo que ha limitado el uso de los procedimientos concursales.¹³

Esto es precisamente lo que ha ocurrido en países como Ecuador. No obstante, a pesar de que el estudio del Derecho de insolvencia ha sido limitado, la implementación de un régimen concursal adecuado puede servir como un catalizador de crecimiento para economías emergentes como la ecuatoriana.¹⁴ Por ello, este trabajo pretende analizar una problemática específica dentro de la regulación actual, destacando la necesidad de implementar un mecanismo de financiación postconcurzal.

Para abordar el problema identificado, este trabajo examinará las razones que justifican el rescate de compañías insolventes con viabilidad económica. Posteriormente, se desarrollará un análisis comparado del funcionamiento del mecanismo en otras jurisdicciones, a fin de identificar las deficiencias de la regulación ecuatoriana. Finalmente, se propondrá una reforma que cubra dichos vacíos y que, al mismo tiempo, establezca incentivos y garantías que vuelvan atractivo y eficaz el financiamiento

2. La insolvencia empresarial

El Derecho de insolvencia nace como respuesta al crédito. Su origen podría remontarse a la antigua Roma, bajo la institución de la *cessio bonorum*.¹⁵ Más adelante, se lo conoció como *banca rupta*, debido a la tradición medieval de romper el banco del comerciante

¹¹ Richard Posner, *El análisis económico del derecho* (Ciudad de México: Fondo de la Cultura Económica, 2023), 10.

¹² Francisco Reyes, “Análisis económico del derecho societario,” *UNA Revista de Derecho* 2 (2017): 22.

¹³ Gurrea-Martínez y Rouillon, *Derecho de la insolvencia*, 24-25.

¹⁴ Aurelio Gurrea-Martínez, *Reinventing Insolvency Law in Emerging Economies* (Cambridge: Cambridge Press, 2024), 232.

¹⁵ Ver, Walter Pakter, “The Origins of Bankruptcy in Medieval Canon and Roman Law” en *Proceedings of the Seventh International Congress of Medieval Canon Law*, ed. Peter Linehan (Ciudad del Vaticano: Biblioteca Apostolica Vaticana, 1988).

que escapaba debiendo a sus acreedores.¹⁶ La primera formulación moderna del Derecho concursal surgió en el *common law* con el Estatuto de Bancarrotas promulgado por Enrique VIII en 1542.¹⁷ Esta normativa estableció un marco legal para la recolección y realización de los activos del deudor para su distribución entre los acreedores, sentando las bases de los procedimientos concursales actuales.¹⁸

En términos generales, la insolvencia consiste en la incapacidad del deudor para cumplir con sus obligaciones financieras a medida que estas vencen.¹⁹ Este concepto debe distinguirse de aquellos casos en los que el deudor, pese a contar con los medios necesarios, se niega o simplemente omite el pago de sus deudas.²⁰ El Derecho concursal se encarga de regular estas situaciones tanto para personas naturales como para compañías.²¹

En el caso particular de las compañías, el Derecho de insolvencia empresarial se entiende como el conjunto de circunstancias sociales, comerciales y legales que surgen cuando una compañía incurre en un estado de insolvencia, frente a la que se debe establecer términos justos de cooperación entre las partes afectadas por estas situaciones.²² Así, el Derecho concursal es inevitable, ya que surge como una respuesta natural a la extensión del crédito, esencial para el desarrollo de cualquier sistema económico.²³ Por ello, su objetivo debe consistir en establecer un marco de colaboración entre las partes involucradas, protegiendo los intereses tanto de los deudores como de los acreedores y asegurando una distribución justa de los activos.

¹⁶ Thomas Jackson, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law* (Washington D.C.: BeardBooks, 1986), 1.

¹⁷ The Statute of Bankrupts, Parlamento de Inglaterra 34 & 35 Hen VIII, 3 de noviembre de 1542, capítulo 4.

¹⁸ Esta normativa también introdujo el principio *pari passu*, que es fundamental para la distribución equitativa de los activos del deudor entre las distintas clases de acreedores, ver, Kristin van Zwieten, *Goode on Principles of Corporate Insolvency Law* (Yorkshire: Sweet & Maxwell, 2019), 10.

¹⁹ Reinhard Bork, *Corporate Insolvency Law* (Cambridge: Intersentia, 2023) 12.

²⁰ Ian Fletcher, *The Law of Insolvency* (Londres: Sweet & Maxwell, 2017), 2.

²¹ En este trabajo, la referencia al Derecho de insolvencia o concursal se enfocará exclusivamente en la insolvencia de las compañías y los procedimientos que les son aplicables. Cabe destacar que, en muchos países, como Ecuador, la insolvencia de las personas naturales y jurídicas están regidas por normativas distintas. No obstante, en países como en Estados Unidos, tanto las personas naturales como las compañías pueden acogerse a los mismos procedimientos concursales, reconocidos en el Capítulo 11 del Código de Bancarrota de Estados Unidos.

²² Rizwann Jameel, *Corporate Insolvency Law Theory and Application* (Oxford: Oxford University Press, 2005), 2-3.

²³ Vernon Dennis y Alexander Fox, *The New Law of Insolvency: Insolvency Act 1986 to Enterprise Act 2002* (Londres: Law Society Publishing, 2003), 3.

Para Armour, el rol del Derecho de insolvencia debe estar enfocado en dos aspectos clave: liquidar las empresas que han fracasado y reorganizar aquellas que aún son viables.²⁴ La liquidación permite la venta de los activos para satisfacer las deudas pendientes, mientras que la reorganización ofrece a las empresas viables la oportunidad de reestructurarse y continuar operando mediante acuerdos privados con sus acreedores, conocidos como acuerdos de reorganización o concordatos.²⁵ Este enfoque combina la protección de los intereses de los acreedores con la continuidad de negocios que aún pueden contribuir a la economía.

En la misma línea, Fletcher señala que el fenómeno de la insolvencia ha sido abordado por los legisladores con la necesidad consciente de establecer principios que permitan una resolución ordenada de los intereses en conflicto.²⁶ En este contexto, las principales divergencias en los procedimientos de insolvencia se dan entre los deudores, que intentan conservar sus activos, y los acreedores, que buscan recuperar la mayor parte posible de las deudas impagas. Así, la doctrina ha clasificado los regímenes de insolvencia en dos corrientes principales: los regímenes favorables a los deudores y los regímenes favorables a los acreedores.

Los sistemas *pro-deudor* suelen caracterizarse por permitir a las empresas con dificultades mantener a sus administradores y brindar una moratoria completa para que los acreedores no puedan entablar acciones contra el deudor.²⁷ Los sistemas *pro-creedor*, en cambio, suelen reemplazar la administración de la empresa en crisis por un administrador externo y no establecen una moratoria total, al permitir que los acreedores garantizados ejecuten sus derechos sobre los activos del deudor.²⁸ Una diferencia adicional relacionada con el tema objeto de este trabajo es que los regímenes favorables a los deudores tienden a facilitar la implementación del financiamiento postconcurusal,

²⁴ John Armour, Gerard Hertig y Hideki Kanda, “Transacciones con acreedores,” en *Anatomía del Derecho de Sociedades: Un enfoque comparado y funcional*, coord. Aurelio Gurrea-Martínez (Buenos Aires: Heliasta, 2023), 244.

²⁵ Armour, Hertig y Kanda, “Transacciones con acreedores”, 244.

²⁶ Ian Fletcher, *The Law of Insolvency*, 2.

²⁷ Sefa Franken, “Creditor-and Debtor-Oriented Corporate Bankruptcy Regimes Revisited,” *Tilburg University* 16 (2004): 1-41.

²⁸ Franken, “Creditor-and Debtor-Oriented Corporate Bankruptcy Regimes Revisited,” 1-41.

mientras que, en los sistemas favorables a los acreedores, son estos quienes tienen mayor influencia en la autorización de dicho mecanismo.²⁹

La discusión sobre cuál de las dos corrientes analizadas es más conveniente aplicar ha sido objeto de debate en la doctrina³⁰. Sin embargo, Gurrea-Martínez sostiene que encasillar a los sistemas en una de estas clasificaciones puede generar conclusiones erróneas por tres motivos principales: i) un procedimiento atractivo para los deudores no necesariamente es favorable para los acreedores; ii) algunos sistemas de reorganización podrían beneficiar simultáneamente a ambas partes iii) algunos regímenes ofrecen ventajas a determinados acreedores, como los garantizados, pero dejan desprotegidos a los demás.³¹ Por ende, Gurrea-Martínez defiende que las regulaciones concursales deberían ser favorables para los intereses de deudores y acreedores, priorizando la reorganización de empresas viables, la liquidación de las inviables y la implementación de mecanismos que prevengan conductas que reduzcan el valor de los activos.³²

En suma, el Derecho concursal busca establecer un equilibrio justo entre las partes involucradas en situaciones de insolvencia, promoviendo una colaboración efectiva en el proceso. Aunque la discusión se ha centrado en analizar si los sistemas deben seguir corrientes en favor de los acreedores o deudores, esta dicotomía puede resultar limitante. Un régimen concursal eficiente debería ser positivo tanto para los acreedores como para los deudores, con directrices claras que aseguren un balance equitativo entre las partes. Así, la implementación del financiamiento postconcurzal adquiere relevancia, ya que no solo facilita el acceso a recursos para mantener operativas a las empresas en reorganización, sino que también busca proteger los intereses de las partes involucradas con el objetivo de mantener la continuidad de la compañía.

3. Marco normativo

Para comprender el tratamiento actual de la insolvencia en Ecuador, es necesario revisar cómo ha evolucionado su marco normativo. A continuación, se abordará el desarrollo de

²⁹ Aurelio Gurrea-Martínez, “The Myth of Debtor-Friendly or Creditor-Friendly Insolvency Systems: Evidence from a New Global Insolvency Index,” *Singapore Management University Yong Pung How School of Law Research Paper* 4 (2023): 16-17.

³⁰ Jean-Charles Bricongne y Mathilde Dufouleur, “Impact of Insolvency Regimes on NPLs: Two Birds in the Bush is Worth One in the Hand,” *Banque de France Eurosystem Working Paper* 953 (julio 2024): 4.

³¹ Gurrea-Martínez, “The Myth of Debtor-Friendly,” 16-17.

³² Gurrea-Martínez, “The Myth of Debtor-Friendly,” 18.

la legislación concursal aplicable a las compañías³³, con el propósito de identificar los principales cambios que han influido en la manera en que gestionan sus crisis financieras.

En 1997, la promulgación de la Ley de Concurso Preventivo (“LCP”) representó un avance significativo al constituir la primera normativa ecuatoriana en esta materia³⁴. Antes de esta norma, únicamente existía la figura del concurso liquidativo³⁵, bajo la cual las compañías insolventes no tenían más alternativa que vender su patrimonio para el cumplimiento de sus obligaciones³⁶. En cambio, la LCP permite a las compañías alcanzar acuerdos con sus acreedores para extinguir sus obligaciones pendientes y preservar su continuidad³⁷. En relación con el tema de este trabajo, esta norma incluye una regulación breve sobre los nuevos créditos destinados a la recuperación económica de la compañía³⁸.

Si bien la LCP representó un avance significativo para el Derecho concursal en su momento, los cambios en el contexto económico y empresarial han demostrado ciertas limitaciones. Esto se evidenció en 2020 con el surgimiento de la pandemia, durante la que se tuvo que promulgar la Ley Orgánica de Apoyo Humanitario para combatir la crisis sanitaria derivada del Covid-19 (“LOAH”)³⁹. Con respecto a temas concursales, la LOAH introdujo figuras como los acuerdos preconcursales de excepción y el concurso preventivo excepcional⁴⁰.

En 2023, se emitió el Proyecto de Decreto-Ley de Reestructuración Empresarial con carácter urgente (“PDLRE”). Dicho documento, buscaba actualizar integralmente el régimen de Derecho concursal en Ecuador y alinearlos con las tendencias actuales del derecho comparado. Además, incorporaba una regulación para el financiamiento

³³ Como se mencionó previamente, es importante reiterar que, en Ecuador, a diferencia de otros países, los procedimientos concursales de las personas naturales y jurídicas no se regulan bajo la misma normativa. En Ecuador, la insolvencia de las primeras se regula en el Código Orgánico General de Procesos.

³⁴ Ley de Concurso Preventivo [LCP], R.O. Suplemento 60 del 8 de mayo de 1997, codificada en el R.O. Suplemento 422 del 21 de diciembre de 2006.

³⁵ Fabricio Dávila, “Institutos pre-concursales modernos y breve análisis de la Ley de Concurso Preventivo en el Ecuador”, *Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas (IIDF) Working Paper Series 4* (mayo 2016): 14.

³⁶ Johanna Guerra, “La prelación de créditos convencional como mecanismo para fomentar el régimen concursal ecuatoriano” (tesis de pregrado, Universidad San Francisco de Quito, 2021), 11, <https://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/10577/1/135827.pdf>.

³⁷ Artículo 2, LCP.

³⁸ Artículo 48, LCP.

³⁹ Ley Orgánica de Apoyo Humanitario para Combatir la Crisis Sanitaria Derivada del Covid-19 [LOAH], R.O. Suplemento 60 del 8 de mayo de 2020.

⁴⁰ Artículos 27 y 29, LOAH.

postconcurzal de sociedades insolventes⁴¹. Cabe recalcar que este proyecto fue presentado en un contexto político donde el presidente de la República disolvió la Asamblea Nacional y convocó a elecciones anticipadas. Durante este periodo, el presidente contaba con la facultad para expedir estos decretos-leyes de urgencia económica⁴², previa aprobación de la Corte Constitucional del Ecuador (“CCE” o “Corte”).

En este contexto, la Corte, en su Dictamen 4-23-UE/23, determinó que, además de que ciertos artículos del PDLRE no cumplían con los estándares de constitucionalidad, el proyecto no satisfacía el requisito de urgencia económica necesario para su aprobación⁴³. Esta decisión resulta relevante, ya que uno de los artículos declarados inconstitucionales estaba directamente relacionado con el tema central de este trabajo. A pesar de ello, la Corte aclaró que la Asamblea Nacional podría analizar un proyecto similar en el futuro para modernizar el régimen concursal del país, buscando equilibrar “los diversos intereses involucrados en los procedimientos de reestructuración”⁴⁴.

En definitiva, si bien en Ecuador se han establecido las bases para la regulación de la insolvencia empresarial, el paso del tiempo y las exigencias del entorno económico actual evidencian la necesidad de una reforma integral del régimen concursal. Una modernización normativa permitiría alinear la legislación ecuatoriana con las mejores prácticas del derecho comparado y ofrecer herramientas más eficaces para la recuperación de empresas viables. Entre estas reformas, cobra especial relevancia la incorporación de un mecanismo de financiamiento postconcurzal, cuya estructura e implementación se analiza en el presente trabajo como una propuesta central para fortalecer el sistema concursal del país.

4. El financiamiento postconcurzal

Las compañías tienden a fracasar. En una economía de libre mercado, la posibilidad de insolvencia es tan común como el éxito de una empresa.⁴⁵ Por ello, el Derecho de insolvencia actúa, para algunas compañías, como un funeral y la lectura de un testamento;

⁴¹ Ver, capítulo XIII, “De la asistencia financiera de la sociedad en crisis”, PDLRE.

⁴² Artículo 148, Constitución de la República del Ecuador, R.O. 449, 20 de octubre de 2008, reformada por última vez R.O. Suplemento 181 del 15 de febrero de 2018.

⁴³ Dictamen 4-23-UE/23, Caso 4-23-UE, Corte Constitucional, 28 de julio de 2023, párr. 200.

⁴⁴ Dictamen 4-23-UE/23, párr. 198.

⁴⁵ Elizabeth Warren, *Chapter 11: Reorganizing American Businesses* (Nueva York: Aspen Publishers, 2008), 1.

mientras que, para otras, representa la lucha en un hospital ante una potencial muerte inminente.⁴⁶ En estos casos, donde las empresas aún poseen viabilidad, es importante regular mecanismos de financiamiento adecuados que les permitan superar estas dificultades.

Este es precisamente el objetivo del financiamiento postconcurzal o financiamiento de rescate. Este mecanismo permite que nuevos acreedores inyecten liquidez en una compañía insolvente con el fin de que continúe operando y conserve su valor.⁴⁷ Así, varias jurisdicciones han implementado esta figura, ofreciendo incentivos a los nuevos financiadores al conceder la prioridad al pago de los créditos destinados al rescate de las compañías.⁴⁸

A su vez, el financiamiento postconcurzal se clasifica en dos principales tipos de procedimientos: los rescates formales y los rescates informales. La principal diferencia radica en que, en el primer tipo, se requiere la intervención estatal —sea judicial o, en ciertos Estados, administrativa— para la aprobación de financiamientos y acuerdos de reorganización; mientras que en el segundo, estos se llevan a cabo mediante un acuerdo privado entre la empresa en crisis y sus acreedores, sin la participación de las cortes estatales, o con una participación limitada a través de las homologaciones de los acuerdos celebrados para vincular a los acreedores disidentes o ausentes.⁴⁹ Debido a su flexibilidad y mayores oportunidades de negociación, la mayoría de los acuerdos se alcanzan a través de procedimientos informales.⁵⁰

Cabe recalcar que antes de la segunda mitad del siglo XX, el rescate corporativo no era una práctica común ni reconocida; no obstante, una serie de eventos y condiciones sociales propició una discusión significativa sobre la consideración de alternativas a la liquidación pura de empresas, así como la necesidad de preservar negocios económicamente viables.⁵¹ Estos debates dieron origen a lo que se denomina *rescue*

⁴⁶ Warren, *Chapter 11: Reorganizing American Businesses*, 1.

⁴⁷ González Pacheco, “Los recursos frescos en los procesos recuperatorios de insolvencia,” *Revista e-mercatoria* 20, núm. 2 (2023): 41, <https://doi.org/10.18601/16923960.v20n2.03>.

⁴⁸ Aurelio Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform,” *European Business Organization Law Review* 24 (2023): 556, <https://doi.org/10.1007/s40804-023-00289-z>.

⁴⁹ Finch y Milman, *Corporate Insolvency Law*, 207.

⁵⁰ Finch y Milman, *Corporate Insolvency Law*, 207.

⁵¹ John Wood, *The Interpretation and Value of Corporate Rescue* (Lancaster: Edward Elgar Publishing Limited, 2022), 35.

culture, cuyos fundamentos se encuentran en el *Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice* de 1983, generalmente conocido como *Cork Report*.⁵²

Este informe presentó un conjunto de recomendaciones que influyeron notablemente en la reforma de la legislación concursal en el Reino Unido.⁵³ Dicho documento destaca que un sistema concursal adecuado debe ofrecer mecanismos para preservar empresas viables, capaces de realizar una contribución valiosa a la economía de un país.⁵⁴ Además, considera las repercusiones que el eventual fracaso de una empresa tiene sobre acreedores, empleados y la comunidad en general, enfatizando que estos aspectos no deben ser subestimados.⁵⁵

La discusión sobre la importancia de preservar empresas viables cobró aún más relevancia durante la pandemia de Covid-19. La paralización económica global y la crisis de liquidez que enfrentaron la mayoría de las empresas hicieron que los mecanismos de financiamiento de rescate fueran esenciales.⁵⁶ Los países con una regulación eficiente sobre financiamiento postconcursal pudieron ofrecer a sus empresas los recursos necesarios para superar la crisis.⁵⁷ Pese a que, en Ecuador, la ausencia de estos mecanismos y de un marco concursal eficaz impidió que muchas compañías accedieran al financiamiento adecuado para enfrentar estas dificultades.

En conclusión, el financiamiento postconcursal se ha consolidado como un mecanismo fundamental para la preservación de empresas viables en situaciones de insolvencia, permitiéndoles continuar operando y conservar su valor económico. La evolución hacia una cultura de rescate resalta la importancia de ofrecer alternativas a la liquidación, estableciendo mecanismos que faciliten la reestructuración empresarial. La experiencia de la pandemia reforzó la discusión sobre la necesaria implementación de este mecanismo, al demostrar que los países con una regulación adecuada pudieron brindar apoyo eficaz a sus empresas durante la crisis. Esto pone de relieve la necesidad de

⁵² Report of the Review Committee, “Insolvency Law and Practice (Cork Report),” *Insolvency Law Review* 2 (1982): 460.

⁵³ Finch y Milman, *Corporate Insolvency Law*, 202.

⁵⁴ Finch y Milman, *Corporate Insolvency Law*, 202.

⁵⁵ Report of the Review Committee, *Insolvency Law and Practice (Cork Report)*, Parlamento de Inglaterra, 1983, párr. 204.

⁵⁶ David Skeel, “Pandemic Hope for Chapter 11 Financing,” *The Yale Law Journal Forum* (noviembre 2021): 320-321.

⁵⁷ Skeel, “Pandemic Hope for Chapter 11 Financing”, 320-321.

reformular la legislación concursal en Ecuador, con el fin de garantizar un acceso adecuado al rescate para compañías insolventes que aún posean viabilidad.

5. ¿Por qué rescatar a las compañías?

A primera vista, argumentar a favor del rescate de compañías insolventes podría parecer una paradoja. Sin embargo, tal como menciona Posner, es perfectamente posible que una compañía sea insolvente y económicamente viable a la vez.⁵⁸ Así, para lograr determinar qué empresas merecen ser rescatadas es necesario discernir entre dos tipos de compañías en crisis: aquellas con dificultades económicas y las que atraviesan dificultades financieras. Diferenciar esos dos escenarios es imprescindible para determinar cuándo podría ser conveniente rescatar una compañía.

Por un lado, una compañía se encuentra en un estado de inviabilidad económica o *economic distress* cuando no es lo suficientemente competitiva en el mercado y, en consecuencia, tiene mayor valor *muerta que viva*.⁵⁹ Baird, pone el ejemplo de un restaurante de mala calidad en el que nadie quiere comer.⁶⁰ En estos casos, mantener un negocio así en el mercado únicamente pospone lo inevitable y retrasa la posibilidad de que una firma más eficiente ocupe ese lugar en el mercado.⁶¹ Por ende, en estos supuestos lo mejor es liquidar estas compañías económicamente inviables, para destinar sus activos a finalidades más productivas.

Por otro lado, una compañía se encuentra en dificultades financieras o *financial distress* cuando no tiene suficiente liquidez para pagar sus obligaciones vencidas.⁶² Baird ilustra esta situación con el caso de una juguetería que obtuvo un crédito para desarrollar y publicitar un juguete relacionado con una película, la cual termina fracasando.⁶³ Ante este escenario, los responsables abandonaron la empresa y la nueva administración es ahora considerada la mejor del mercado. No obstante, a pesar de las decisiones correctas que

⁵⁸ Posner, *El análisis económico del derecho*, 636.

⁵⁹ 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* (Madrid: Wolters Kluwer Legal & Regulatory, 2022), 32-35.

⁶⁰ Douglas G. Baird, “Bankruptcy's Uncontested Axioms,” *Yale Law Journal* 573, núm. 108 (1998): 580-581.

⁶¹ Baird, “Bankruptcy's Uncontested Axioms,” 580-581.

⁶² Michael Lemmon, Yung-Yu Ma y Elizabeth Tashjian, “Survival of the fittest? Financial and economic distress and restructuring outcomes in Chapter 11,” *Third Singapore International Conference on Finance* (2009): 1, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1325562>

⁶³ Baird, “Bankruptcy's Uncontested Axioms,” 580-581.

esta toma, la compañía se halla en la imposibilidad de satisfacer este crédito contraído. De esta manera, aunque sigue operando como una empresa en funcionamiento, esta firma afronta dificultades financieras.

En estos casos, aunque la empresa se encuentre en dificultades financieras, su valor como negocio en marcha o *going concern* es superior a su valor en liquidación.⁶⁴ Por lo tanto, la solución más eficiente sería llevar a cabo un proceso de reestructuración en lugar de liquidar la compañía.⁶⁵ Este enfoque permite que la firma negocie un acuerdo de reorganización con sus acreedores para cumplir gradualmente con sus deudas pendientes. De esta manera, no solo se preserva un negocio que posee viabilidad económica, sino que también se logra una mayor recuperación para los acreedores, al tiempo que la empresa supera sus dificultades financieras.

En consecuencia, las dificultades financieras se presentan cuando una empresa enfrenta deudas que exceden su capacidad de pago, mientras que la inviabilidad económica implica que la compañía, independientemente de sus obligaciones, no es capaz de generar valor suficiente para justificar su operación.⁶⁶ Esta distinción es crucial para determinar qué empresas merecen ser rescatadas, ya que el financiamiento debe estar orientado a aquellas compañías económicamente viables que atraviesen problemas financieros temporales.

En este contexto, el financiamiento de rescate puede entenderse como una herramienta que actúa como filtro entre empresas viables e inviables dentro de los procesos de reestructuración.⁶⁷ Este tipo de financiamiento no solo permite reorganizar a las empresas viables, sino que también agiliza su recuperación del estado de insolvencia, facilitando su retorno a operaciones normales de manera más eficiente. En este sentido, Wood señala que el impacto del Covid-19 aceleró significativamente la forma en que las compañías se financian y enfrentan sus crisis financieras.⁶⁸

Un ejemplo destacado de los beneficios de un régimen adecuado de *DIP financing* se dio en la industria de las aerolíneas que, en 2020, enfrentó una disminución de un tercio de

⁶⁴ Gurrea-Martínez, *Derecho de la insolvencia*, 32-35.

⁶⁵ Gurrea-Martínez, *Derecho de la insolvencia*, 32-35.

⁶⁶ Baird, "Bankruptcy's Uncontested Axioms," 580-581.

⁶⁷ Lydia Tsioli, "Rescue financing under a 'viability spotlight'," *Journal of Corporate Law Studies* 22, núm. 2 (2023): 843-844.

⁶⁸ Wood, *The Interpretation and Value of Corporate Rescue*, 44.

sus servicios debido a la pandemia.⁶⁹ Avianca Holdings S.A., aerolínea colombiana, solicitó acogerse al *Chapter 11* del Bankruptcy Code de Estados Unidos en mayo de 2020. En septiembre del mismo año, se aprobó un plan de financiamiento postconcurzal que le proporcionó más de mil millones de dólares en nueva liquidez.⁷⁰ Finalmente, en diciembre de 2021, Avianca anunció la exitosa culminación de su plan de reestructuración y la salida de su estado de insolvencia.⁷¹

En relación con esto, Skeel señala que, durante 2020, en Estados Unidos se otorgó aproximadamente \$20.762 mil millones de dólares en *DIP financing*, lo que representa un aumento significativo de \$5 mil millones en comparación con 2019.⁷² Este incremento pone de manifiesto la relevancia del financiamiento postconcurzal como herramienta para rescatar compañías viables.

De igual manera, esto también contribuye a evitar los impactos negativos de una posible quiebra, como la pérdida de empleos, el incumplimiento de acreencias y los efectos negativos en la economía local.⁷³ La implementación adecuada del *DIP financing* permite conservar el valor de las empresas que aún tienen capacidad de generar beneficios, evitando que desaparezcan por falta de opciones de financiamiento.⁷⁴

En definitiva, no todas las compañías deberían ser rescatadas. Al momento de otorgar financiamiento, este debe estar destinado a empresas viables que se encuentren atravesando dificultades financieras. La pandemia evidenció la importancia de estos mecanismos de financiamiento para evitar la liquidación de compañías viables. Sin embargo, en países como Ecuador, al no existir un marco concursal desarrollado ni un mecanismo de financiamiento postconcurzal eficiente, muchas compañías no tuvieron la oportunidad de tener este apoyo durante la pandemia. Así, a continuación, se analizará cómo funciona este mecanismo en otros países, lo cual permitirá identificar las características que este tiene en otras jurisdicciones concursales.

⁶⁹ Todd K. Wolynski, Richard S. Kebrdle, Richard Graham y Claire Tuffey, “Navigating turbulence: Latin American airlines in chapter 11”, *White & Case* (blog), 6 de noviembre del 2023. <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/latin-america-focus-fall-2023-navigating-turbulence>

⁷⁰ “Avianca Emerges from Chapter 11”. Avianca. 1 de diciembre del 2021. <https://www.avianca.com/en/about-us/av-news/2021/avianca-emerges-from-chapter-11/>

⁷¹ “Avianca Emerges from Chapter 11”.

⁷² Skeel, “Pandemic Hope for Chapter 11 Financing,” 320-321.

⁷³ Wood, *The Interpretation and Value of Corporate Rescue*, 15-16.

⁷⁴ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 556.

6. Análisis comparado del financiamiento de rescate

Es necesario realizar un análisis comparado sobre la aplicación y el funcionamiento del financiamiento de rescate en distintas jurisdicciones. Cabe recalcar que las principales diferencias que se destacan al momento de analizar esta figura se resumen en dos aspectos fundamentales: primero, quiénes son los responsables de aprobar el financiamiento postconcurzal; y segundo, qué privilegio se otorga a los créditos destinados al rescate de la empresa en el orden de prioridad de créditos.⁷⁵ Estos aspectos serán claves para evaluar la funcionalidad de los mecanismos en cada jurisdicción y determinar qué elementos podrían ser útiles para la implementación de un sistema de financiamiento postconcurzal en Ecuador.

6.1. Estados Unidos de América

En Estados Unidos, el financiamiento postconcurzal se conoce como *Debtor-in-Possession (DIP) Financing*⁷⁶ y está regulado en el *Bankruptcy Code*. En cuanto a su aprobación, la normativa distingue entre dos escenarios. Por un lado, la norma en la sección §364(a) contempla a los créditos adquiridos para el curso ordinario de negocio, los cuales no requieren autorización judicial, permitiendo al deudor acceder a ellos directamente.⁷⁷ Por otro lado, los créditos que no están destinados a este curso ordinario sí requieren aprobación por parte del juez.⁷⁸ Aún así, debido a la falta de definición precisa de *ordinary course of business* en el *Bankruptcy Code*, en la práctica muchos acreedores suelen solicitar que el deudor consiga la aprobación judicial, incluso en casos donde podría no ser estrictamente necesaria.⁷⁹

⁷⁵ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 556.

⁷⁶ Ver, Gutiérrez, “DIP Financing en el Código de Quiebras de Estados Unidos”, 208. Sobre la terminología vale la pena aclarar que *debtor-in-possession* o DIP se refiere al sistema de deudor en posesión que mantiene Estados Unidos. En este, la compañía deudora mantiene la administración y control de sus activos durante el proceso de reorganización hasta la confirmación del plan, sin intervención de un tercero. En Ecuador, en cambio, el artículo 13 de la LCP reconoce el modelo del deudor en posesión supervisado en el que la compañía deudora se encarga de la propia gestión de sus actividades empresariales, pero bajo la vigilancia de un supervisor externo designado. Para un mayor análisis de los distintos sistemas de administración concursal, ver Aurelio Gurrea-Martínez, “La administración del procedimiento de insolvencia: ¿deudor en posesión o administrador concursal?”, en *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, dir. Aurelio Gurrea-Martínez y Adolfo Rouillon (Madrid: Wolters Kluwer Legal & Regulatory, 2022).

⁷⁷ §364(a), Title 11 [Bankruptcy Code], promulgado Pub. L. 95-598, 6 de noviembre de 1978.

⁷⁸ §364 (b, c, d), Bankruptcy Code.

⁷⁹ Tsioli, “Rescue financing under a ‘viability spotlight’,” 843-844.

Con respecto al privilegio de los créditos postconcursoales, el *Bankruptcy Code* otorga a los créditos destinados al giro ordinario del negocio la categoría de gasto administrativo. Para los créditos no cumplen con este propósito específico, el juez tiene la facultad de conceder el mismo privilegio o incluso un rango superior dependiendo del caso, priorizándolos sobre los otros créditos administrativos.⁸⁰ Además, la normativa ofrece incentivos adicionales para los financiadores, como la posibilidad de otorgar una garantía sobre bienes libres de gravámenes o una garantía de segundo grado sobre bienes que ya cuentan con una garantía principal.⁸¹

En resumen, Estados Unidos dispone de un régimen concursal sofisticado que permite, en principio, la concesión de financiamiento de rescate para las operaciones ordinarias. Cabe señalar que, en la gran mayoría de casos, este financiamiento acaba requiriendo aprobación judicial. Los créditos postconcursoales gozan del privilegio de gasto administrativo, lo que implica que pueden ser pagados antes de otros créditos. Adicionalmente, el sistema ofrece otros incentivos, como la posibilidad de constituir garantías para brindar mayor seguridad a los inversionistas interesados en el rescate de la compañía.

6.2. Reino Unido

En el Reino Unido, el financiamiento postconcursoal se encuentra regulado en el *Insolvency Act* de 1986. A diferencia de lo que se observa en otras jurisdicciones, en Reino Unido existen varios procedimientos de reorganización. En el denominado procedimiento de administración (*administration*), que será en el que nos centraremos por ser el procedimiento que regula la financiación postconcursoal, existe un sistema de nombramiento obligatorio de administrador concursal.⁸² Por tanto, un tercero ajeno a la compañía es designado para administrar el procedimiento concursal durante el proceso de reorganización.

Así, es el administrador concursal quien tiene la facultad de aprobar el financiamiento postconcursoal destinado al rescate de la compañía en dificultades durante el proceso de administración.⁸³ En cuanto a su privilegio, estos créditos son considerados gastos

⁸⁰ §364 (c), Bankruptcy Code.

⁸¹ §364 (c), Bankruptcy Code.

⁸² Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 560.

⁸³ Schedule 1(3), Insolvency Act 1986 [Reino Unido], Act 97 de 1986, 3 octubre de 1986.

administrativos prioritarios.⁸⁴ Por ende, estos créditos deben ser pagados antes que cualquier otro crédito no garantizado. Incluso, la prelación de estos créditos es superior a la remuneración que recibe el propio administrador concursal de la compañía insolvente.⁸⁵ También es relevante mencionar que bajo este régimen el administrador también puede brindar como incentivo a potenciales financiadores el otorgamiento de una garantía real sobre bienes no gravados que pueda tener la compañía.⁸⁶

En síntesis, la normativa de financiamiento de rescate en el Reino Unido incluye incentivos clave para facilitar la concesión de estos créditos. La aprobación del financiamiento postconcurzal recae en el administrador concursal, quien, además, puede ofrecer garantías sobre activos no gravados, brindando mayor seguridad a los financiadores. Además, los créditos postconcursoales reciben el estatus de gastos administrativos prioritarios, otorgándoles prelación sobre otros créditos no garantizados e incluso sobre la compensación del propio administrador.

6.3. Singapur

En Singapur, el *Insolvency, Restructuring and Dissolution Act* de 2018 define al financiamiento de rescate como aquel que cumple con alguno o ambos supuestos establecidos en el apartado 67(9).⁸⁷ El primero es que sea un financiamiento necesario para la supervivencia de la compañía insolvente, o de la totalidad o parte de la actividad de esa empresa como *going concern*.⁸⁸ La segunda es un financiamiento necesario para obtener una realización más ventajosa de los activos de la que la compañía obtendría en un caso de liquidación.⁸⁹

Con respecto a la aprobación del financiamiento, cualquier tipo de inyección de liquidez requiere de la aprobación del juez concursal.⁹⁰ No obstante, no hay una regulación en esta norma que parezca impedir a los deudores de otorgar a posibles financiadores de una garantía sobre un bien no gravado o una garantía de segundo grado sobre un bien gravado,

⁸⁴ Chapter 10, rule 3.51, Insolvency Rules [Reino Unido], Statutory Instruments 2016 No. 1024, 6 de abril de 2017.

⁸⁵ Tsioli, “Rescue financing under a ‘viability spotlight’,” 866-867.

⁸⁶ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 568.

⁸⁷ Sección 67(9), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018 [Singapur], 15 de septiembre de 2020, reformado por última vez el 10 de mayo de 2024.

⁸⁸ Sección 67(9), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018.

⁸⁹ Sección 67(9), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018.

⁹⁰ Sección 67(1), Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018.

sin la autorización de algún tercero.⁹¹ En lo referente al privilegio que tienen estos créditos en la normativa de Singapur, estos gozan de prioridad de gasto administrativo que incluso podría ser pagado antes que los demás créditos de la masa.⁹²

De esta manera, Singapur cuenta con un marco bien definido sobre el financiamiento de rescate, al establecer claramente cuáles son los supuestos necesarios para solicitar el mismo. Además, al tener cortes más sofisticadas en comparación a otras jurisdicciones concursales, deja a facultad del juez la aprobación del financiamiento junto con el privilegio que estos tendrían frente a otros créditos.

6.4 Chile

La Ley 20.720 de 2014, cuyo objetivo fue actualizar el régimen concursal en Chile, en su artículo 74 de dicha norma regula la obtención de financiamiento durante la Protección Financiera Concursal, permitiendo a las empresas contratar préstamos u otras operaciones de financiamiento, siempre que estos no superen el 20% de su pasivo.⁹³ En cuanto a la aprobación del financiamiento, si este supera el límite del 20% del pasivo, será necesario el consentimiento de acreedores que representen al menos el 30% del pasivo del deudor, excluyendo los créditos a las personas relacionadas con el mismo.⁹⁴ El artículo también aclara que estos créditos postconcursoales no formarán parte de la nómina de créditos ordinarios y deberán ser pagados en las fechas acordadas.

En relación con el privilegio otorgado a estos créditos, la Ley 20.720 establece que, si la empresa entra en un proceso de liquidación, los créditos destinados al financiamiento postconcursoal tendrán la preferencia prevista en el numeral 4 del artículo 2472 del Código Civil chileno.⁹⁵ Esto significa que los créditos postconcursoales se consideran acreencias privilegiadas de primera clase, al ser catalogados como gastos necesarios para poner a

⁹¹ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 568.

⁹² Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 569.

⁹³ Artículo 74, Ley 20720 de 2014 [Por la cual se sustituye el régimen concursal por una Ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del Ramo], publicada el 9 de enero de 2014.

⁹⁴ El artículo 2 de la Ley 20720 define a las personas relacionadas con el deudor, entre las cuales se encuentran el cónyuge, los ascendientes, descendientes y colaterales por consanguinidad o afinidad hasta el sexto grado o las personas que se encuentren en alguna de las situaciones a que se refiere el artículo 100 de la ley N° 18045 de Mercado de Valores chilena.

⁹⁵ Este artículo es similar al artículo 2374 del Código civil ecuatoriano.

disposición de la masa los bienes del fallido y los gastos de administración de la quiebra.⁹⁶ Es relevante destacar que, en Chile, estos créditos tienen prioridad incluso sobre otros créditos privilegiados de primera clase, como los laborales y los fiscales.⁹⁷

En resumen, en la legislación concursal chilena el *DIP financing* debe ser aprobado por los acreedores cuando la suma del crédito supere el 20% del pasivo del deudor. Es importante destacar que otorgar esta facultad a los acreedores puede ser particularmente útil en economías emergentes, donde las cortes carecen de la sofisticación necesaria para aprobar el financiamiento de manera eficiente. Finalmente, los créditos postconcursoales gozan de un trato preferencial al ser considerados créditos contra la masa, lo que garantiza su pago con prelación sobre otros créditos.

6.5 Colombia

En Colombia, la implementación del financiamiento postconcursoal surgió como respuesta a la crisis generada por la pandemia de Covid-19 a través del artículo 5 del Decreto 560 de 2020.⁹⁸ Con respecto a la aprobación, el financiamiento no requería autorización judicial si se encuentra destinado al desarrollo del giro ordinario de sus negocios.⁹⁹ Pese a eso, el mismo artículo establecía que en caso de que el deudor demuestre que no logró obtener este financiamiento, podrá solicitar autorización del juez para obtenerla ofreciendo alguna de las siguientes alternativas al financiador: primero, la emisión de una nueva garantía sobre un bien no gravado; segundo, otorgar un gravamen de segundo grado sobre los activos previamente gravados con garantía; y tercero, otorgar una garantía de primer grado sobre un bien previamente gravado, siempre que haya consentimiento del acreedor garantizado afectado.

En cuanto al privilegio otorgado a estos créditos, el artículo 5 del Decreto Legislativo 560 de 2020 menciona que estos tendrán la preferencia prevista en el artículo 71 de la Ley 1116 de 2006.¹⁰⁰ A su vez, el artículo 71 establece que las obligaciones contraídas tras el

⁹⁶ Artículo 2472, Código Civil de Chile, D.F.L. No. 1, de 16 de mayo del 2000, reformado por última vez en la Ley 21484 de 7 de septiembre de 2022.

⁹⁷ Artículo 2472, Código Civil de Chile.

⁹⁸ Artículo 5, Decreto 560 de 2020, presidente de la República de Colombia, [Por el cual se adoptan medidas transitorias especiales en materia de procesos de insolvencia, en el marco del Estado de Emergencia, Social y Ecológica], 15 de abril de 2020.

⁹⁹ Artículo 5, Decreto 560 de 2020.

¹⁰⁰ Artículo 5, Decreto 560 de 2020.

inicio del concurso, como los gastos administrativos, tendrían preferencia sobre las demás.¹⁰¹

Posteriormente, en diciembre de 2024, el Congreso colombiano promulgó la Ley 2437, que estableció un régimen permanente de insolvencia empresarial basado en los decretos antes mencionados.¹⁰² El artículo 4 de esta ley retomó las disposiciones sobre la financiación del deudor durante la negociación de un acuerdo de reorganización, adoptando el mismo esquema de aprobación y privilegio previsto en el Decreto 560, ahora con carácter de ley.¹⁰³

Así, la pandemia impulsó a Colombia a tomar acciones relevantes en la regulación del Derecho concursal y en la creación de incentivos para que las empresas pudieran acceder a la liquidez necesaria durante la crisis. Estos mecanismos de financiamiento postconcursal, inicialmente introducidos como soluciones excepcionales frente a la pandemia, fueron integrados de forma permanente en el régimen legal, consolidándose como una herramienta clave para el rescate de empresas en cualquier escenario de insolvencia.

En conclusión, esta sección ha evidenciado cómo se aplica y funciona el *DIP financing* en jurisdicciones tanto de derecho anglosajón como de derecho continental. Este análisis permite identificar las diferencias claves en su regulación y extraer elementos que podrían adaptarse al contexto ecuatoriano, considerando las particularidades del país. Con base en este análisis, la próxima sección abordará cómo se regula esta figura en Ecuador, analizando sus limitaciones y contrastándolas con los marcos normativos de las jurisdicciones estudiadas.

7. El problema con la regulación del *DIP financing* en Ecuador

En Ecuador, la regulación del Derecho de insolvencia en general ha sido escasa. Si bien la LCP de 1997 representó un avance significativo al constituir la primera normativa en

¹⁰¹ Artículo 71, Ley 1116 de 2006 [Ley de Insolvencia Empresarial], Diario Oficial de Colombia No. 46.494, 27 de diciembre de 2006, reformado por última vez en la Ley 2277 de 2022 de 13 de diciembre de 2022.

¹⁰² Artículo 2437, Ley 2437 de 2024 [Reglamentarios en materia de insolvencia empresarial y otras disposiciones], Diario Oficial de Colombia No. 52968, 12 de diciembre de 2024.

¹⁰³ Artículo 4, Ley 2437.

esta materia,¹⁰⁴ resulta evidente que se requiere una reforma integral a la misma. Este déficit regulatorio se refleja, entre otros aspectos, en la insuficiencia de disposiciones específicas sobre el financiamiento postconcurzal en el marco normativo actual. Por ello, a continuación, se analizará cómo la LCP aborda esta figura, destacando sus limitaciones y señalando los vacíos que podrían afectar la eficacia de los procesos concursales en el país.

La regulación del financiamiento de rescate en Ecuador es tan limitada y abstracta que, en la práctica, da la impresión de que no existe una normativa real sobre esta figura clave en los procesos concursales. La LCP dedica solo un artículo a este mecanismo, bajo el título “Preferencia de nuevos créditos”.¹⁰⁵ Dicho artículo omite aspectos fundamentales para garantizar el financiamiento de rescate. En concreto, el artículo 48 de la LCP establece lo siguiente:

Preferencia de nuevos créditos. - Los créditos de la compañía, mientras se encuentra en trámite el concurso y que estén destinados a la recuperación económica y financiera y a su operación normal, serán pagados con **preferencia** y no estarán sujetos al régimen establecido en esta Ley para las demás acreencias¹⁰⁶ (énfasis añadido).

Si bien este artículo se refiere al financiamiento postconcurzal como aquellos nuevos créditos destinados a la recuperación económica, su redacción genera varios problemas que dificultan su correcta aplicación. Estas deficiencias pueden resumirse en tres puntos principales: primero, la norma permite el acceso al financiamiento a cualquier compañía sin considerar su viabilidad; segundo, no se establece ninguna forma de aprobación del financiamiento; y tercero, existe una falta de claridad con respecto al tipo de preferencia que tendrían estos créditos en el orden de prelación de créditos. A continuación, se abordará cada una de estas problemáticas en detalle.

En primer lugar, este artículo permite que cualquier compañía insolvente, sin mayor requerimiento, acceda a estos créditos. Es decir, la normativa actual permite que empresas inviables, que en principio deberían ser liquidadas, accedan a nuevos créditos. Esto plantea el riesgo de que, al no tener un modelo de negocio sostenible, estos nuevos

¹⁰⁴ Ver, Dávila, “Institutos pre-concursales modernos”, 14. Como se mencionó, antes de esta norma, únicamente existía la figura del concurso liquidativo, bajo la cual las compañías insolventes no tenían más alternativa que vender su patrimonio para el cumplimiento de sus obligaciones.

¹⁰⁵ Artículo 48, LCP.

¹⁰⁶ Artículo 48, LCP (énfasis añadido).

créditos únicamente perjudiquen a los acreedores anteriores y destruyan valor en lugar de promover la recuperación económica. En consecuencia, es necesario que se exija que la empresa presente un plan de viabilidad que demuestre que solamente tiene dificultades financieras y su potencial recuperación.¹⁰⁷

La segunda dificultad que acarrea la revisión de este artículo radica en la ausencia de un requisito de aprobación, ya sea por parte de una autoridad estatal o mediante un acuerdo privado entre el deudor y sus acreedores, para la adquisición del nuevo financiamiento. Por ende, los deudores podrían acceder a estos nuevos créditos en cualquier momento. Esto representa un inconveniente, puesto que la aprobación de este financiamiento, tal como contemplan las jurisdicciones de derecho comparado analizadas, es esencial para evitar prácticas oportunistas que podrían destruir valor en perjuicio de los acreedores.

Además, la última parte del artículo indica que los nuevos créditos no estarán sujetos al régimen de la LCP para las demás acreencias, lo que sugiere que los acreedores postconcursoales quedarían excluidos de la aprobación del concordato. Esto no sería conveniente, dado que los acreedores que financian el rescate de la empresa tienen un interés directo en la reestructuración y su éxito. Excluirlos de la votación para aprobar el concordato podría generar conflictos y perjudicar el proceso concursal, dado que estos grupos podrían verse desincentivados a invertir en el financiamiento postconcursoal.

El tercer problema que denota este artículo es la falta de especificidad sobre la “preferencia” que tendrían estos nuevos créditos dentro del orden de la prelación de créditos ecuatoriano. Según el artículo 2372 del Código Civil, las causas de preferencia en la prelación de créditos son “solamente el privilegio y la hipoteca”.¹⁰⁸ Por su parte, el artículo 2373, al referirse específicamente al “privilegio”, establece que gozan de esta categoría “los créditos de primera, segunda y cuarta clase”.¹⁰⁹ No obstante, ninguna de estas clases de créditos privilegiados incluye disposiciones relacionadas con las acreencias destinadas al rescate de las compañías. En este sentido, la LCP se limita a mencionar que dichos créditos tendrán preferencia, pero no especifica dentro de qué clase

¹⁰⁷ Artículo 86, PDLRE. Esto fue precisamente lo que intentó implementar este proyecto al mencionar en su artículo 86 que la asistencia financiera solo podría otorgarse a “sociedades viables que afrontaren dificultades financieras”.

¹⁰⁸ Artículo 2373, Código Civil [CC], R.O. Suplemento 46 del 10 de mayo de 2005, reformado por última vez R.O. 588 del 27 de junio de 2024.

¹⁰⁹ Artículo 2373, Código Civil.

de crédito privilegiado se ubicarían ni cuál sería su posición exacta en el orden de prelación de créditos.

Así, se genera una falta de claridad e inseguridad para potenciales financiadores de compañías insolventes. En un escenario hipotético en el que la empresa sea liquidada a pesar de haber recibido financiamiento postconcurzal, los financiadores no tendrían claridad respecto a la prelación de sus créditos en el proceso de liquidación. Además, si la compañía se reestructura, tampoco contarían con certeza sobre en qué orden se pagarían sus acreencias a medida que la empresa implementa su acuerdo de reorganización. Esta ausencia de una regulación precisa sobre el estatus preferente de estos créditos dificulta la evaluación de riesgos asociados al otorgamiento de créditos y podría desincentivar la inversión en el rescate de compañías.¹¹⁰

Todas estas razones, en conjunto, hacen que la regulación del *DIP financing* en su forma actual no sea atractiva ni viable en la práctica. De hecho, tal como está regulada, esta figura podría llegar a ser perjudicial tanto para los acreedores como para los deudores. Por lo tanto, con el objetivo de proponer una regulación adecuada en Ecuador, en el siguiente apartado se realizará una propuesta de cómo debería implementarse correctamente el financiamiento postconcurzal.

8. Hacia la adecuada implementación del financiamiento postconcurzal

Es necesario rediseñar la regulación del *DIP financing* en Ecuador. Para hacerlo de manera efectiva, es fundamental proponer una regulación que cubra los vacíos existentes y que, a su vez, genere incentivos y seguridad para que este mecanismo sea eficaz. A continuación, se considerará la necesidad de que la normativa exija que este financiamiento sea otorgado únicamente a empresas viables. Luego, se explorarán las diversas formas en que pueda materializarse el financiamiento. Finalmente, se propondrá un sistema de aprobación que se ajuste al contexto ecuatoriano, garantizando seguridad a todas las partes involucradas.

Como se analizó previamente, no todas las empresas merecen ser rescatadas. Esta figura de financiamiento debería estar reservada solo para compañías que atraviesan crisis financieras, pero que sean económicamente viables. Esto debe estar establecido de

¹¹⁰ Kenneth Ayote y Aurelio Gurrea-Martínez, “The Promise and Perils of Debtor-in-Possession Financing: Lessons from the United States,” *International Corporate Rescue* 21, 5 (2024): 13.

manera clara en la regulación, con independencia de quién apruebe el financiamiento. De hecho, la propuesta del PDLRE de 2023 intentó introducir esta disposición al señalar que la asistencia financiera solo podría otorgarse a “sociedades viables que afrontaren dificultades financieras”¹¹¹. Al establecer este requisito, se evitarían situaciones en las que una empresa económicamente inviable acceda al financiamiento, pues esto resultaría en destrucción de valor y perjuicio para los acreedores, dado el privilegio que estos créditos postconcursoales tendrían.

Sobre las formas en las que se puede materializar el nuevo financiamiento, es importante mencionar que este no solamente podría consistir en una inyección de capital. El financiamiento también se puede materializar a través de la adquisición de nuevas obligaciones frente a proveedores, empleados, externos, en virtud de los bienes o servicios que estos suministren al deudor con el objetivo de generar o preservar el valor de la compañía¹¹². Debido a las diversas modalidades en las que puede formalizarse el financiamiento, autores como Ayotte y Skeel afirman que el *DIP financing* convierte los procedimientos concursales en mecanismos eficientes para proporcionar liquidez y apoyo a compañías en dificultades.¹¹³

En cuanto a la aprobación del financiamiento postconcursoal, y como se observó en el análisis de derecho comparado de las jurisdicciones estudiadas, existen diversos sistemas para aprobar dicho financiamiento. Según Gurrea-Martínez, estos se pueden resumir en cuatro modelos principales: primero, los aprobados por la corte o el órgano administrativo encargado del procedimiento de insolvencia, como es el caso en países como Estados Unidos y Singapur; segundo, aquellos que requieren de aprobación de los acreedores del deudor, otorgándoles la facultad de vetar el nuevo financiamiento; tercero, los aprobados por el administrador concursal, como sucede en países como el Reino Unido; y cuarto, los sistemas en los que el propio deudor puede aprobar el financiamiento sin la supervisión de un tercero.¹¹⁴

El último modelo, donde el deudor puede aprobar el financiamiento sin supervisión externa, es permitido en países como Estados Unidos solamente para deudas relacionadas

¹¹¹ Artículo 86, PDLRE.

¹¹² Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 558-561.

¹¹³ Ver, Kenneth Ayotte y David A. Skeel, “Bankruptcy Law as a Liquidity Provider,” *The University of Chicago Law Review* 80, 4 (2023): 1557-1624.

¹¹⁴ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 560-561.

con el giro ordinario del negocio.¹¹⁵ Este enfoque busca agilizar la obtención de recursos para mantener las operaciones esenciales de la empresa. Los cuatro modelos mencionados anteriormente, junto con ejemplos de los países que los aplican, se resumen en la tabla a continuación:

Tabla 1. Sistemas de aprobación del financiamiento postconcurzal

Tipos de modelo	Países que cuentan con este sistema
Aprobado por las cortes	Brasil, Francia, Filipinas, Italia, Estados Unidos, Singapur.
Aprobado por los acreedores	Chile (para deudas que excedan el 20% del pasivo del deudor), República Dominicana e India.
Aprobado por el administrador concursal	Australia, Brunei, Ghana, Malasia, Reino Unido, Sudáfrica, España.
Aprobado por el deudor	Estados Unidos (para deudas que formen parte del giro ordinario del negocio).

Fuente: Aurelio Gurrea-Martínez, “*Debtor-in-Possession Financing in Reorganisation Procedures: Regulatory Models and Proposals for Reform*”(2023), pp. 560-561.¹¹⁶

Luego de analizar los principales sistemas de aprobación, se puede concluir que Ecuador se enmarcaría en el modelo donde el deudor aprueba el financiamiento sin la intervención de un tercero. Esto se debe a que el artículo 48 de la LCP no establece que el *DIP financing* deba ser aprobado en sí, lo que sugiere que el deudor puede acceder directamente a este tipo de financiamiento.¹¹⁷ Pero, como se mencionó en el apartado anterior, esta falta de supervisión podría fomentar prácticas oportunistas en perjuicio de los acreedores, permitiendo al deudor obtener financiamiento que, en principio, tendría preferencia sobre los acreedores no privilegiados.

Ahora, es necesario analizar qué sistema de aprobación sería el más adecuado para implementar en Ecuador con el fin de evitar las problemáticas mencionadas. En primera instancia, podría considerarse que el financiamiento sea aprobado por las cortes o por los

¹¹⁵ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 560-561.

¹¹⁶ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 560-561.

¹¹⁷ Artículo 48, LCP.

administradores designados en el proceso concursal. No obstante, aunque estos sistemas podrían ser eficientes en ciertas jurisdicciones, no necesariamente serían igual de efectivos en el contexto ecuatoriano. La realidad de muchas economías emergentes es que las cortes judiciales suelen enfrentar problemas de ineficiencia y corrupción, además de la falta de administradores concursales altamente capacitados, obstáculos que no enfrentan jurisdicciones con sistemas concursales más desarrollados.¹¹⁸ Por lo tanto, estos dos modelos no serían los más adecuados dadas las particularidades del contexto ecuatoriano.

En este sentido, se debería considerar un sistema en el cual los acreedores aprueben el financiamiento. Aunque *a priori* podrían surgir dificultades similares a las de otros modelos de aprobación, como las asimetrías de información y la falta de especialización, los acreedores tienen un interés directo en esta decisión.¹¹⁹ Esto se debe a que los acreedores que aprueben el financiamiento serían los principales perjudicados si toman una decisión que no genere valor para la empresa. La causa de ello es que estos nuevos créditos aprobados, en principio, gozarían de preferencia sobre los acreedores que existían previo al financiamiento postconcursal. Así, en el eventual caso de que la empresa se liquide a pesar del financiamiento, la aprobación de dichos créditos podría reducir o incluso eliminar la posibilidad de que estos acreedores recuperen sus deudas.

Este interés directo en los efectos de una decisión correcta o incorrecta es un incentivo clave que las cortes o los administradores concursales, por más sofisticados que sean, no necesariamente compartirían.¹²⁰ Por lo tanto, a partir de lo mencionado y considerando las características del sistema concursal ecuatoriano, lo más adecuado sería implementar un modelo en el que los acreedores tengan la facultad de aprobar el financiamiento.

Una vez definido el sistema que debería implementarse, es fundamental que la regulación también especifique qué grupo de acreedores tendrá derecho a votar en la aprobación del financiamiento, con el fin de evitar problemas de coordinación y prevenir conductas oportunistas.¹²¹ Dado que los créditos postconcursoales tendrían preferencia en el orden de prelación de créditos, permitir que todos los acreedores voten sin distinción podría

¹¹⁸ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 556.

¹¹⁹ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 556.

¹²⁰ Gurrea-Martínez, “Debtor-in-Possession Financing,” 556.

¹²¹ Gurrea-Martínez, “Reinventing Insolvency Law in Emerging Economies”, 232.

generar ciertos problemas.¹²² Esto debido a que algunos acreedores podrían no tener un interés real en la aprobación. En otras palabras, las clases de acreedores que no verían satisfechas sus acreencias en el hipotético caso en el que la compañía se liquide sin haber recibido el financiamiento, no deberían participar en las deliberaciones ni votar en la aprobación del nuevo financiamiento.¹²³

De este modo, se evitan prácticas oportunistas o coercitivas por parte de acreedores que no se verían directamente interesados por la aprobación del financiamiento. En virtud de que, en caso de tener la posibilidad de votar, podrían intentar ejercer presión indebida sobre los demás acreedores para influir en la aprobación del financiamiento de rescate. Asimismo, al haber menos acreedores participando en las deliberaciones, se reducen los costos de coordinación y se facilita una toma de decisiones más ágil. Por tanto, la aprobación del nuevo financiamiento debería necesitar de la mayoría simple del total de los acreedores que cumplan con los requisitos de interés directo para efectuar la votación.¹²⁴

Por otro lado, según la interpretación del artículo 48 de la LCP, la normativa ecuatoriana actual parecería excluir a los acreedores postconcursoales de la aprobación del concordato.¹²⁵ En este sentido, una eventual reforma debería permitir que los acreedores postconcursoales, cuyos créditos hayan sido debidamente aprobados, puedan participar en la votación del concordato o acuerdo de reorganización que la empresa alcance con sus acreedores. Esto es fundamental, dada la participación directa que estos acreedores tienen en el éxito de la reestructuración. Excluirlos de la votación podría desincentivar la

¹²² Posner, *El análisis económico del derecho*, 637.

¹²³ Esto es lo que el PDLRE buscaba implementar para la aprobación del acuerdo de reorganización, ya que en su artículo 46 reconocía el principio de interés económico de los acreedores según el cual los acreedores admitidos en el trámite concursal podrían participar, por clases, en las deliberaciones y votar para su aprobación, en la medida en que hayan tenido un interés económico en el concordato. Este artículo a su vez mencionaba que no tendrán un interés económico aquellas “clases de acreedores que, en un hipotético escenario de liquidación, no verían satisfechas sus acreencias”. Por lo tanto, estos acreedores no podrían participar de las deliberaciones concursales y, por consiguiente, carecerían del derecho de voto. Así, sería deseable extrapolar este sistema de aprobación previsto para el acuerdo del concordato en el PDLRE al ámbito de la aprobación del financiamiento de rescate. De esta manera, se logran evitar las mismas desventajas que se podrían suscitar en el marco de aprobación de del concordato.

¹²⁴ Posner, *El análisis económico del derecho*, 637. Como señala el autor, exigir el consentimiento unánime de acreedores no sería eficiente, ya que cada uno tendría incentivos para rechazar la aprobación con el objetivo de obtener un trato preferencial. Por ello, lo ideal sería únicamente requerir una mayoría simple.

¹²⁵ Artículo 48, LCP.

concesión de financiamiento de rescate, lo que afectaría negativamente el proceso de recuperación de la empresa.

En conclusión, es imperativa una reforma del *DIP financing* en Ecuador con el objetivo de rescatar empresas con viabilidad económica que enfrentan crisis financieras. Este financiamiento no debería estar limitado exclusivamente a inyecciones de capital, sino que también podría materializarse a través de la provisión de bienes o servicios que contribuyan a generar valor para la empresa. La aprobación de estos créditos debe recaer en los acreedores con un interés directo en la decisión, ya que ellos tienen los mayores incentivos para tomar las decisiones correctas, dado que estos nuevos créditos tendrían preferencia en caso de liquidación. Así, es esencial también que la normativa determine claramente el grado de privilegio que deberían tener estos créditos para fomentar su concesión, tema que se abordará a continuación.

9. ¿Qué privilegio otorgar a los créditos destinados al rescate de las compañías?

En palabras de Posner, las personas responden a los incentivos.¹²⁶ Inicialmente, puede ser razonable que exista cierta desconfianza en otorgar crédito a una compañía insolvente. Por ello, es imprescindible que los créditos destinados a la recuperación de las compañías reciban, en caso de una eventual liquidación, un trato privilegiado que estimule la concesión de estos créditos. Esto resulta crucial para que las sociedades en crisis puedan obtener los recursos necesarios para financiar proyectos que generen y preserven el valor de la empresa.¹²⁷ De esta manera, se evita una posible destrucción de valor, tanto por la pérdida de este o por el coste de oportunidad, lo que aumenta las posibilidades de que las empresas viables sobrevivan y mejora el grado de satisfacción de los acreedores.¹²⁸

En el caso de Ecuador, como se mencionó, la LCP se limita a señalar una preferencia para estos créditos sin definir claramente en qué categoría de acreencias privilegiadas se enmarcaría dicha preferencia en el caso de que la sociedad financiada termine siendo liquidada.¹²⁹ En este sentido, y en virtud de las razones expuestas, los créditos

¹²⁶ Posner, *El análisis económico del derecho*, 17.

¹²⁷ Aurelio Gurrea Chalé, “Financiación del proceso concursal y régimen jurídico de los créditos contra la masa”, en Aurelio Gurrea-Martínez y Adolfo Rouillon (dirs), *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional* (Madrid: Wolters Kluwer Legal & Regulatory, 2022), 137.

¹²⁸ Gurrea Chalé, *Financiación del proceso concursal*, 137.

¹²⁹ Artículo 48, LCP.

postconcursoales, ya sea mediante inyección de liquidez o provisión de bienes o servicios que generen valor, deberían considerarse una acreencia privilegiada de primera clase. Dentro de esta categoría también se encuentran las costas judiciales, así como los créditos de los trabajadores y aquellos frente al Estado.¹³⁰

Respecto al orden de pago dentro de esta categoría, es relevante analizar el PDLRE de 2023, que intentó implementar un mecanismo de financiamiento postconcurzal. Esta propuesta buscaba otorgar a los créditos postconcursoales una preferencia superior a los demás créditos no garantizados, incluso por sobre los créditos laborales.¹³¹ Esta intención fue, de hecho, una de las razones por las cuales la CCE no aprobó este proyecto. En su Dictamen 4-23-UE/23, la Corte consideró que dicha disposición contravenía el artículo 328 de la Constitución y expresó lo siguiente:

[L]a Corte considera que el término “crédito privilegiado de primera clase” utilizado en el artículo 328 de la Constitución debe ser interpretado en el sentido de que garantiza que los créditos laborales deben ser pagados por el empleador (i) antes de las acreencias que no gozan de preferencia; y, (ii) **antes de los demás créditos privilegiados**. Por tanto, si una norma prevé como consecuencia jurídica que las acreencias laborales pierdan el privilegio identificado en los supuestos (i) y (ii) –y que, por tanto, no sean pagadas en primer lugar–, esta norma será contraria al artículo 328 de la Constitución¹³² (énfasis añadido).

En relación con el primer supuesto señalado por la Corte, es correcto afirmar que los créditos laborales, al ser considerados constitucionalmente como “créditos privilegiados de primera clase”, deben ser pagados con prioridad respecto de las acreencias que no gozan de preferencia. Desde una perspectiva macroeconómica y social, esta prioridad se justifica por la condición de vulnerabilidad de los trabajadores frente a la insolvencia del empleador.¹³³

¹³⁰ Artículo 2374, Código Civil.

¹³¹ Artículo 26, PDLRE, “las acreencias laborales impagas serán las primeras acreencias preferentes especiales en ser cubiertas, a menos que existieren acreencias derivadas de negociaciones precursoales y de nueva financiación durante el proceso de reestructuración, las cuales tendrán prioridad, y salvo la excepción prevista en el artículo 36 de esta Ley, con relación a los acreedores garantizados. Los demás acreedores preferentes serán generales.

¹³² Dictamen 4-23-UE/23, Corte Constitucional, párr. 130.

¹³³ Laura Carballo Piñeiro, “Aspects of Labour Law,” en *The Anatomy of Corporate Insolvency Law*, ed. Reinhard Bork y Renato Mangano (Oxford: Oxford University Press, 2024): 313.

Con respecto al segundo supuesto, aunque una interpretación literal del artículo 328 de la Constitución de la República del Ecuador (“Constitución”)¹³⁴ podría llevar a concluir que este se limita a señalar que las acreencias laborales forman parte de los créditos privilegiados de primera clase, la Corte otorga a esta disposición un alcance más amplio. En efecto, su interpretación vinculante sostiene que los créditos laborales deben pagarse antes que cualquier otro crédito privilegiado, dando a entender que incluso se deberían pagar por sobre aquellos que también integran la primera clase.

Esto resulta relevante, ya que el artículo 2374 del Código Civil, que establece el orden de prelación entre los créditos privilegiados de primera clase, ubica a los créditos laborales en la quinta posición.¹³⁵ Es decir, los créditos laborales, en principio, tendrían una prelación inferior a otros créditos de primera clase como las costas judiciales, los gastos funerarios del deudor, los gastos de última enfermedad y ciertos créditos del Estado.¹³⁶

No obstante, al otorgar a los créditos laborales una prioridad absoluta frente a todos los demás, el Dictamen 4-23-UE/23 parecería reformar tácitamente el orden de prelación previsto en el artículo 2374 del Código Civil. Este habría sido el motivo por el que la propuesta de la PDLRE, que buscó otorgar un privilegio superior a los créditos postconcursoales, no habría sido aprobada por la Corte. Como consecuencia, cualquier otra propuesta de reforma que pretenda otorgar a los créditos postconcursoales, o a cualquier otro crédito en general, un rango superior al de los créditos laborales sería contraria a la Constitución bajo la interpretación actual de la Corte.

Es necesario recalcar que otorgar una protección absoluta a los créditos laborales, sin consideraciones adicionales ni excepciones, podría ser perjudicial para los propios trabajadores en el contexto del rescate de compañías.¹³⁷ Dado que en Ecuador los trabajadores no están afectados por la moratoria¹³⁸ y sus créditos deben ser pagados por sobre todos los demás, esto podría desincentivar a financiadores, quienes no tendrían la

¹³⁴ Artículo 328, inciso cuarto, Constitución de la República del Ecuador: Art. 328.- “[...] Lo que el empleador deba a las trabajadoras y trabajadores, por cualquier concepto, constituye crédito privilegiado de primera clase, con preferencia aun a los hipotecarios.”

¹³⁵ Artículo 2374, Código Civil.

¹³⁶ Esto considerando que el artículo 2375 del Código Civil establece que, en caso de insuficiencia de bienes para cubrir todos los créditos de esta primera clase, se preferirán unos sobre otros según el orden de la numeración establecido en el artículo 2374.

¹³⁷ Para un análisis comparado del tratamiento y protección que se le da en distintas jurisdicciones a las relaciones laborales en el contexto de insolvencia empresarial, *ver* Carballo Piñeiro, “Aspects of Labour Law,” 302-323.

¹³⁸ Artículo 18, LCP.

seguridad suficiente para invertir en el rescate de empresas, especialmente aquellas con una gran cantidad de dependientes¹³⁹. Esta situación podría ser contraproducente para los trabajadores quienes, en caso de que la compañía sea liquidada, no solo perderían su empleo, sino que podrían no ver satisfechas sus acreencias en su totalidad. En cambio, un posible rescate les permitiría conservar tanto su trabajo y recuperar sus acreencias mientras la compañía supera el estado de insolvencia.

A pesar de esto, bajo la interpretación constitucional actual, queda claro que el privilegio que se otorgue al financiamiento de rescate no podrá ser superior al de los créditos laborales. No obstante, considerando que existen otros acreedores privilegiados de primera clase, los créditos postconcursoales deberían tener un carácter equivalente a los denominados créditos contra la masa y ser pagados antes que todos los demás créditos no asegurados.

Cuando se hace referencia a los créditos contra la masa en otras jurisdicciones, se alude a los gastos que surgen tras el inicio del concurso, como los costos judiciales, honorarios de administración, procuración, anuncios, entre otros¹⁴⁰. Estos créditos gozan de prededucibilidad lo que significa que deben pagarse antes que los demás créditos¹⁴¹. Este es el tratamiento que diversas jurisdicciones, como Australia, Brasil, Chile, España, Estados Unidos, Reino Unido, Italia, Japón, México, Singapur y Uruguay, otorgan a los créditos postconcursoales destinados a la recuperación de la empresa¹⁴².

Es importante señalar que, en Ecuador, al igual que en ciertos países de Latinoamérica, no existe una denominación expresa para estos créditos. En lugar de ello, se los suele catalogar como créditos privilegiados de primera clase. Esto es justamente lo que hace el artículo 2374 del Código Civil, el cual hace referencia a este tipo de créditos al enumerar

¹³⁹ Para analizar el conocido dilema del prisionero que surge en estos casos de pluralidad de acreedores y las razones de la implementación de la moratoria o *automatic stay* en los procedimientos concursales, ver Bruno Pineda y Natalia Almeida, “La paralización de ejecuciones y el reconocimiento y valoración de activos en los procedimientos concursales”, en *Derecho de la insolvencia: Un enfoque comparado y funcional*, dir. Aurelio Gurrea-Martínez y Adolfo Rouillon (Madrid: Wolters Kluwer Legal & Regulatory, 2022).

¹⁴⁰ Blanca Torrubia Chalmeta, “Determinación y pago de créditos contra la masa,” *Revista Jurídica Universidad Autónoma de Madrid* 30, 2 (2014): 222-225.

¹⁴¹ Torrubia Chalmeta, “Determinación y pago de créditos contra la masa,” 222-225.

¹⁴² Gurrea Chalé, *Financiación del proceso concursal*, 137.

como primer tipo de acreencia privilegiada de primera clase a las “costas judiciales que se causen en el interés común de los acreedores”¹⁴³.

Por lo tanto, a los créditos postconcursoales se les debería otorgar un privilegio equivalente al de los gastos judiciales generados en interés común de los acreedores con el objetivo de incentivar la concesión del financiamiento. Así, si tuvieran el privilegio que tiene la primera categoría de estos créditos, se pagarían con preferencia sobre los demás no asegurados, salvo la excepción ya mencionada de los créditos laborales en virtud del Dictamen 4-23-UE/23.

Asimismo, es relevante indicar que, de esta manera, los créditos postconcursoales tendrían preferencia sobre los créditos públicos, los cuales también están catalogados como acreencias privilegiadas de primera clase. Esto es deseable, sobre todo teniendo en cuenta que diversos autores sostienen que los créditos públicos no deberían ser privilegiados, ya que esto podría ser económicamente perjudicial para ciertos acreedores y el interés general¹⁴⁴.

Entre las razones para eliminar la preferencia a los créditos estatales destacan: primero, que otorgar este privilegio reduce el grado de satisfacción de los acreedores ordinarios, quienes, a diferencia del Estado, incluso podrían quedar insolventes por la falta de cobro de sus acreencias; segundo, el Estado cuenta con mayores recursos, asesoramiento y capacidad de medidas de cobro y apremio, ventajas de las que no disponen los demás acreedores; y tercero, la existencia de administraciones ineficientes y problemas de corrupción que tienen los gobiernos de ciertos países.¹⁴⁵

Estos razonamientos llevaron a países como el Reino Unido a abolir el privilegio de la Corona, convirtiendo las acreencias del Estado en créditos ordinarios.¹⁴⁶ Por ello, sería justificable una reforma a la legislación concursal ecuatoriana, que no solo otorgue prioridad a los créditos postconcursoales sobre los créditos públicos, sino que también considere eliminar el carácter privilegiado de estos últimos.

¹⁴³ Artículo 2374, Código Civil.

¹⁴⁴ Juan Luis Goldenberg y Aurelio Gurrea-Martínez, “El reconocimiento y clasificación de créditos en los procedimientos concursales”, *Instituto Iberoamericano de Derecho y Finanzas*, 14 de septiembre de 2017. Acceso 31 de octubre de 2024, <https://www.derechoyfinanzas.org/el-reconocimiento-y-clasificacion-de-creditos-en-los-procedimientos-concursales/>.

¹⁴⁵ Gurrea Chale, *Financiación del proceso concursal*, 137.

¹⁴⁶ Dennis y Fox, *The New Law of Insolvency*, 129-132.

Una vez determinado el tipo de privilegio que deberían tener las acreencias postconcursoales, es esencial destacar que, además de esta preferencia, existen otros incentivos utilizados en diversas jurisdicciones para fomentar el rescate de compañías. Estos incentivos, brevemente mencionados en la sección de derecho comparado, podrían ser beneficiosos para estimular aún más la concesión de crédito. Permitir el otorgamiento de estos incentivos adicionales podría ser útil para reducir el escepticismo de ciertos financiadores, y también deberían considerarse para su implementación en Ecuador.

Según Gurrea Chalé,¹⁴⁷ estos “superprivilegios” adicionales son los siguientes: en primer lugar, la posibilidad de ofrecer una garantía real, en el inusual, pero posible caso, de que la empresa disponga de algún bien libre de gravámenes;¹⁴⁸ en segundo lugar, la concesión de una garantía de segundo grado sobre bienes sujetos a una garantía real, y que permitan que el financiador postconcursoal sea pagado con dicho bien una vez que se haya satisfecho al acreedor con la garantía principal;¹⁴⁹ y, por último, en ciertas jurisdicciones como Estados Unidos o Singapur, se permite, de manera excepcional, que los nuevos financiadores obtengan una garantía sobre bienes previamente sujetos a garantías reales, prevaleciendo estas sobre las del acreedor garantizado anterior.¹⁵⁰

Se debe hacer hincapié en que la implementación de este último privilegio solo debería contemplarse cuando resulte difícil obtener financiamiento por otros medios, siempre que la operación sea aprobada expresamente por el acreedor garantizado afectado y genere valor para todas las partes involucradas.¹⁵¹ Asimismo, los incentivos adicionales mencionados deberían ser aprobados por los acreedores que tengan un interés real en la decisión, tal como se analizó en el apartado anterior.

En suma, es necesario que el Derecho concursual ecuatoriano implemente incentivos que fomenten el financiamiento postconcursoal. De lo contrario, es poco probable que se otorguen créditos a empresas insolventes. Establecer de manera clara que estos créditos gozarán de un privilegio de primera clase es esencial para brindar seguridad y promover el rescate corporativo. Aunque estos créditos no podrán tener prioridad sobre los laborales según la interpretación de la CCE, se demostró que existen suficientes razones para que

¹⁴⁷ Gurrea Chalé, *Financiación del proceso concursal*, 138.

¹⁴⁸ *Ibid.*

¹⁴⁹ *Ibid.*

¹⁵⁰ *Ibid.*

¹⁵¹ *Ibid.*

tengan una prelación superior a la de otros créditos privilegiados, como los públicos. Además, cualquier reforma o implementación de este mecanismo debería considerar otros incentivos, como la posibilidad de otorgar garantías reales o de segundo grado a estos acreedores.

10. Conclusión

En Ecuador, no se le ha dado la importancia necesaria a la regulación del Derecho de insolvencia. A pesar de ello, es innegable que esta rama del derecho tiene un impacto considerable en los niveles de emprendimiento, crecimiento y competitividad de los países, especialmente dentro de economías emergentes como la ecuatoriana. La implementación de un adecuado marco concursal en el país es fundamental para la recuperación de empresas viables con dificultades, lo que a su vez permite preservar valor y brindar confianza desde una perspectiva *ex ante* y *ex post*.

Con respecto a la regulación actual, el presente trabajo ha evidenciado la importancia de contar con un mecanismo efectivo para rescatar empresas insolventes. De esta manera, se evita que la falta de financiamiento lleve a compañías viables a la quiebra, lo cual eliminaría el impacto negativo que esto tendría sobre los trabajadores, clientes y la sociedad en general. En este sentido, resulta claro que únicamente las sociedades económicamente viables, que atraviesan dificultades financieras temporales, pero aún son capaces de generar valor, son las que deberían ser rescatadas. Por otro lado, aquellas sociedades económicamente inviables deben ser liquidadas para permitir la entrada a firmas más eficientes al mercado.

Sin embargo, la regulación actual del financiamiento postconcursal en Ecuador presenta múltiples deficiencias. Entre las principales, permite que cualquier empresa, sin distinción alguna, acceda al financiamiento, lo cual podría permitir que compañías inviables accedan al financiamiento. Además, al no exigir aprobación previa por un tercero, podría fomentar prácticas oportunistas en perjuicio de los acreedores. Por último, la norma no especifica con claridad el tipo de privilegio que estos créditos tendrían en un caso de liquidación, generando inseguridad para potenciales financiadores del rescate.

Por ello, este trabajo propone una regulación que cubra estos vacíos que la actual normativa contiene. Así, el financiamiento debería estar exclusivamente reservado a sociedades viables que atraviesen dificultades financieras. Además, se establece la

necesidad de que este financiamiento sea aprobado por parte de los acreedores de la compañía. De igual manera, es deseable que solo participen en la votación aquellos acreedores que tienen un interés económico real en la aprobación del financiamiento. Es decir, las clases de acreedores cuyos créditos se verían satisfechos en un hipotético caso de liquidación sin el financiamiento.

Finalmente, es fundamental establecer incentivos claros para estimular el financiamiento, tal como ocurre en otras jurisdicciones. Por ende, los créditos postconcursoales deberían gozar del mismo estatus que tienen las costas judiciales dentro de los créditos privilegiados de primera clase. Así, tendrían prelación sobre los demás créditos no asegurados, con la excepción constitucional de los créditos laborales. Adicionalmente, se debería implementar incentivos adicionales como la posibilidad de establecer garantías reales sobre bienes no gravados o de segundo grado sobre bienes con garantías previas, con el objetivo de dar más seguridad a potenciales financiadores.

La implementación de estas recomendaciones fortalecería significativamente el marco concursal ecuatoriano, proporcionando a los deudores un mecanismo de financiamiento que les permita superar dificultades financieras. En este sentido, este trabajo ha demostrado cómo un marco concursal bien estructurado podría actuar como un instrumento eficiente para brindar liquidez y soporte a empresas en crisis. Adoptar estas soluciones no solo evitaría la desaparición de compañías con potencial de recuperación, sino que también impulsaría la preservación de negocios viables, maximizando su contribución al desarrollo económico y social del país.