

Pietro A. Milazzo\*

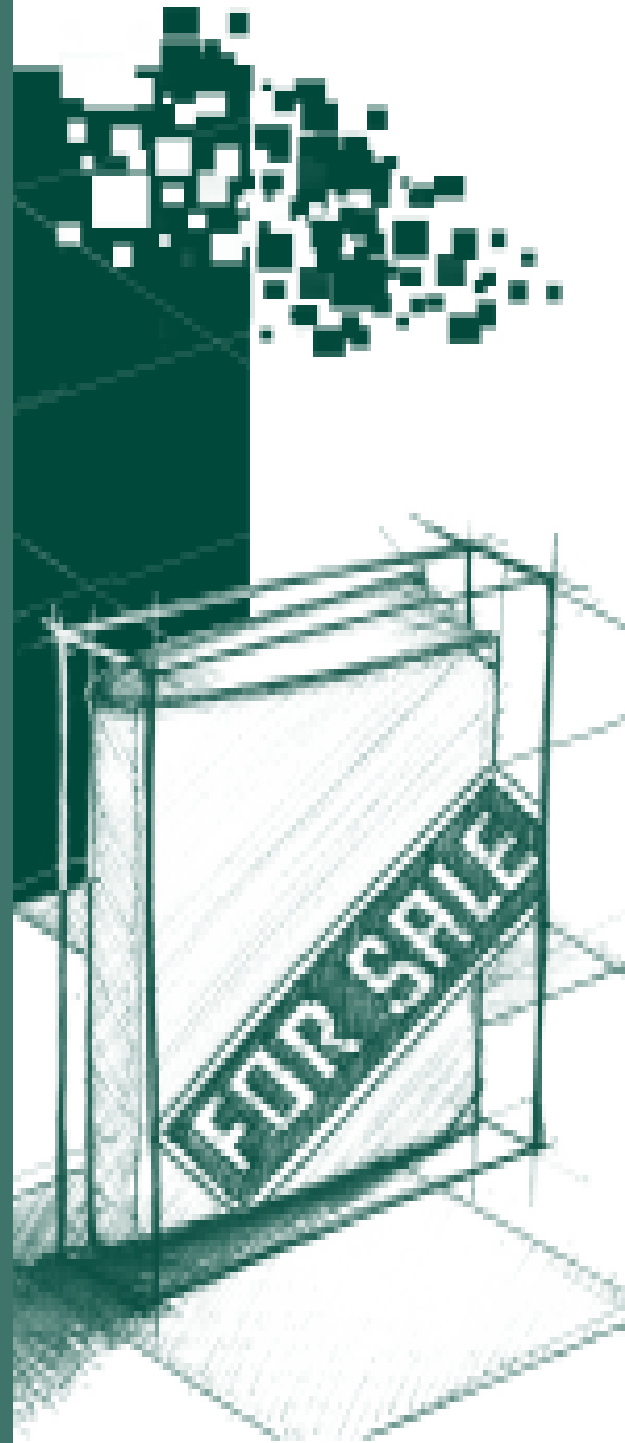
Estudiante de VIII Semestre

Facultad de Finanzas, Gobierno y Relaciones Internacionales  
de la Universidad Externado de Colombia

# ... y el régimen de procesos concuriales colombiano entró en concordato...

...SERÁ QUE LO  
PASA, O ENTRA EN  
LIQUIDACIÓN...

UNA MIRADA DESDE EL ANÁLISIS  
ECONÓMICO DEL DERECHO



Concordato, expresión que en el imaginario empresarial colombiano denota muerte o estado agónico empresarial, sirve aquí para ilustrar claramente la revisión del régimen de procesos concursales que actualmente se adelanta en el país. Así, el debate entre arreglos concordatarios –Ley 222 1995– y acuerdos de reestructuración –Ley 550 de 1999– de empresas con problemas de iliquidez e insolvencia, conlleva una discusión sobre el modelo jurídico de intervención y la visión pública sobre el proceso de creación de valor; o de maximización de la riqueza, en los términos de Richard Posner.

En la crítica que Posner hace a la visión utilitarista, la maximización de la riqueza resulta ser un criterio ético mejor delimitado para la orientación de la norma o la decisión judicial que el de la maximización de la felicidad; el cual halla desbordado y relativista desde un punto de vista ético. Así, los fallos en determinación de precios por altos costos de transacción de derechos y obligaciones que tenga un mercado, deben ser resueltos normativamente a partir del criterio de maximización de la riqueza. En este mismo orden de ideas, y siguiendo esta vez a Coase, podemos inferir sin mayor dificultad, que el proceso de creación de valor o riqueza es impulsado por las empresas, ya que “las empresas sustituyen el mecanismo de precios del mercado de factores por costos de organización”, luego de una ponderación racional de costos y beneficios, claro está. En otras palabras, las firmas son creadas para cubrir oportunidades latentes de beneficios, con lo cual constituyen el medio para la maximización de la riqueza de sus propietarios y de la sociedad a la cual pertenecen.

Estas definiciones ayudan aquí para entender desde qué lógica los tomadores de políticas públicas diseñan y proveen mecanismos de salvamento de sociedades. Estos criterios de política están más relacionados con la salvaguardia de la creación de valor de las empresas, que con la ejecución de derechos entre acreedores y deudores. En este momento, y a partir de una lógica trastocada por una recesión económica prolongada, se evalúa y privilegia más la viabilidad de las firmas en su proceso de adición de valor a acreedores internos –socios– y externos –bancos, proveedores, empleados, pensionados, etc.–, que al mismo cumplimiento de obligaciones y derechos. Esto último, es entendido más como un medio que como un fin en esta manera de razonamiento sociojurídico. En términos más cercanos al debate, el modelo concordatario, basado en una lógica acreedor-deudor/derecho-obligación, más propensa normativamente a desmontar

los activos de las empresas por parte de sus acreedores en momentos críticos, hizo crisis en la coyuntura económica que enfrenta el país. La respuesta a esto fue un modelo transitorio de salvamento diseñado con una lógica complementaria que incorpora una visión, tal vez tímida, sobre la importancia socioeconómica de las firmas como unidades de explotación y generación de riqueza. Así, y al menos de manera transitoria –5 años, de los cuales quedan 4–, habrá un régimen concursal con herramientas de mercado orientadas a lograr acuerdos que satisfagan las condiciones necesarias para la super-vivencia de muchas de las firmas del país.

Para efectos del siguiente análisis, se debe tener en cuenta que al hacer referencia a la Ley 550 de 1999, se denotará de manera limitada el articulado que regula los acuerdos de reestructuración de empresas privadas, públicas y de economía mixta, dejando a un lado lo relacionado con el plan de salvamento para las entidades territoriales. De tal forma que las consideraciones corresponderán exclusivamente a los acuerdos de reestructuración y se llevará a cabo mediante una comparación con el mecanismo concursal suspendido por dichos acuerdos; es decir, el Concordato. Así las cosas, se pretenden recoger, con la ayuda del análisis económico del derecho, algunas reflexiones sobre el salvamento empresarial como una política dinámica del Estado colombiano.

## I. La crisis y la crisis del modelo de concordato

### A. Consideración de hechos

El Concordato nace como proceso concursal en 1969 por la vía del decreto. Antes de su aparición, sólo existía el proceso de quiebra –1940– en el incipiente régimen concursal colombiano. El concordato, fue inspirado por el derecho francés y responde a una creciente preocupación alrededor de la vida de las empresas y salud económica general. Desde ese momento hasta diciembre de 1999, cuando fue suspendido este mecanismo por la Ley 550, se llevaron a cabo 744 concordatos. Cerca del 44% (318) de estos concordatos se efectuaron entre 1998

\* Quiero agradecer a los entusiastas jóvenes del Departamento de Derecho Económico, a su Revista *Contexto*, y de manera especial a Patricia Guzmán Aguilera, el haberme propuesto publicar estas líneas que quizá conserven aún la mirada académica ingenua y desprevenida de un estudiante de pregrado sobre la coyuntura jurídica y económica del país. A esos valerosos impulsores, gracias.

y 1999. En ese mismo período, se liquidaron 317 firmas; más del 60% de las firmas liquidadas desde 1996<sup>1</sup> –ver cuadro–.

CUADRO 1  
PROCESOS CONCURSALES POR TIPO 1996-2000

AÑO	Nº de Procesos Concuriales	% de Concordatos	% de Liquidaciones Restructuración	% de Acuerdos de
1996	84	73%	27%	-
1997	183	48%	52%	-
1998	274	43%	57%	-
1999	361	55%	45%	-
2000	343	0%	26%	74%

FUENTE: Cuadro 2. Cálculos Propios.

Así mismo, ciertos indicadores de eficacia muestran que sólo “una (1) de cada seis (6) firmas admitidas o convocadas al trámite concursal en las últimas tres décadas logró cumplir los acuerdos suscritos con sus acreedores”<sup>2</sup>. Desde 1997, la situación se volvió más crítica. El número de empresas que anualmente acuden a trámites concursales se duplicó y la proporción de éstas que terminaba en liquidación dejó de ser la usual tercera parte de la primera mitad de la década de los noventa, para ubicarse en cerca de la mitad de las mismas –48%–. Seguidamente, la crisis que empezaba a dejar sus secuelas en 1998, dejó entrever la ineficacia del régimen concursal para el salvamento de empresas con dificultades en épocas críticas. Ya en 1999, el fenómeno adquirió visos alarmantes. Se liquidaron activos por 630 mil millones de pesos y otros 1.15 billones entraron en concordato –ver cuadro 2–. En ese año, el 55% de las firmas que acudieron a un mecanismo concursal lo hicieron en la modalidad de liquidación obligatoria. Una de las mayores destrucciones de valor experimentadas en Colombia en crisis alguna. Esto, afectó profundamente la capacidad de creación de valor del país. De tal manera que la figura del Concordato empezó a ser percibida como un ritual de muerte empresarial que por simple juego de expectativas terminaba por quebrar las firmas que entraban en él, al desvalorizar aún más sus activos. Apenas la revisión del régimen empezaba.

Pero, realmente ¿cómo funcionaba el concordato? Bajo el esquema del concordato, una firma con problemas de pagos que no pudiera llegar a acuerdos por la fuerza centrífuga de los intereses de sus distintos acreedores, debía intentar un acuerdo concordatario. Esto es, acogerse a la voluntad del 75% de los acreedores. La junta directiva de la firma deudora debía solicitar el concordato a la Superintendencia de Sociedades y

presentar ante ésta una propuesta de arreglo con los proveedores. La Superintendencia evaluaba el caso y decidía si admitirlo o no. Si lo admitía, confería una providencia de apertura, se congelaban los activos de la firma frente a cualquier acción ejecutiva de los acreedores y a estos se les exigía sus cuentas para ser conciliadas con las entregadas por la firma. Seguidamente, se creaba una junta provisional de acreedores compuesta por un representante de cada tipo de acreedor –fisco, trabajadores, pensionados, bancos, etc.– que debía elaborar otro proyecto de acuerdo concordatario. Se hacían públicos ambos proyectos y se convocaba una audiencia preliminar de acreedores para determinar el número de votos de cada uno de acuerdo con su participación en el total de los pasivos de la empresa.

Finalmente, se llamaba a una audiencia definitiva en la cual los acreedores y deudores negociaban las propuestas que se venía gestando y si los votos correspondientes al 75% del valor de los créditos, aprobaban el acuerdo, la empresa recibía luz verde y seguía operando bajo un co-gobierno corporativo –acreedores / administradores / socios– hasta dar término al acuerdo. Si la votación mayoritaria era negativa se daba paso al trámite de liquidación obligatoria. Este proceso concordatario duraba, en promedio, 18 meses y el cumplimiento de los acuerdos logrados unos 7.3 años<sup>3</sup>.

### *B. Crítica desde el análisis económico del derecho*

La figura del concordato es un mecanismo de salvamento empresarial construido sobre el objetivo de la seguridad jurídica y la salvaguardia de los derechos y las obligaciones adquiridas contractualmente. Es la expresión normativa de la lógica acreedor-deudor/derecho-obligación. En la cual, la firma y la creación de riqueza en los términos de Posner queda excluida. Por esto, protege el riesgo de los acreedores frente a una eventual insolvencia o iliquidez

de una firma deudora, suponiendo que esto regularía el flujo de fondos desde los acreedores a las empresas, y viceversa; y que así, se maximizaría la creación de valor en estas últimas. Sin embargo, un examen más detallado de este supuesto, puede hacer concluir lo contrario.

La fórmula de los concordatos para llegar a acuerdos, otorga prevalencia al voto de los acreedores y exige un elevado porcentaje mayoritario para aprobar los acuerdos. De esta manera, se incentiva a los acreedores a que al momento de contraer sus derechos mediante préstamos u otras formas sólo tomen en cuenta la calidad de las garantías reales en prenda y no la viabilidad del plan de negocios de la empresa. Así las cosas, la relación *acreedor-deudor* resultante es simplemente prestataria y se excluye toda posibilidad de crear valor a partir de concentrar esta relación en el flujo de caja esperado de la firma y sus proyectos. En síntesis, el concordato supone la liquidación de la empresa y mini-miza toda posibilidad de dar continuidad al proceso de creación de valor de la misma. Es decir, si se adopta una perspectiva como la de Posner que privilegia la generación de riqueza, pudiera afirmarse que el concordato como tal no es un mecanismo de salvamento empresarial en su sentido generador de valor, sino una herramienta jurídica, económicamente ineficaz e ineficiente, y sólo útil para hacer valer los derechos adquiridos por los acreedores.

Por otro lado, existen otras circunstancias lamentables desde el punto de vista de la eficiencia y los costos de transacción. Aquí, la prolongada duración de los procesos de negociación y congelación de los activos de la empresa termina por impulsar a los acreedores a decidirse por

liquidar la empresa, antes que incurrir en costos y tiempo para salvar una firma que poco les incumbe en el corto plazo. Por esto, la importancia de la evaluación de la viabilidad de la empresa es mínima en este mecanismo. Siempre, los acreedores, quienes deciden aquí, optarán por evadir costos para llegar a un acuerdo que reponga sus activos ilíquidos.

Del mismo modo, la graduación de los créditos contenida en la legislación civil colombiana, según la cual las obligaciones laborales y fiscales de las firmas deben ser atendidas con prelación sobre las demás, hace más difícil la distribución del riesgo financiero en la negociación de los acuerdos y crea conductas paranoicas en los demás acreedores –en especial los banqueros–. En la mayoría de los casos, el pasivo fiscal y laboral no suman juntos más del 50% del pasivo de la firma –salvo las firmas con alto pasivo pensional propio–. Por lo general, el grueso del pasivo corresponde a créditos bancarios de corto y mediano plazo con garantías. De tal manera, que existe una contradicción entre la prelación jurídica de los derechos sobre el pasivo y la estructura o composición de los mismos en una firma típica. Esto, se traduce en mayores desacuerdos a la hora de buscar la viabilidad de la empresa. Así, el escenario se convierte en una apología viva de la Teoría de Juegos y su famoso dilema del prisionero. Todos en búsqueda de la maximización su interés individual, optan por la solución menos eficiente desde el punto de vista del bienestar económico general. Lo cual en el caso del salvamento empresarial se traduce en la liquidación de firmas con potenciales latentes de creación de valor.

## II. La crisis y los acuerdos de reestructuración

### A. Consideración de hechos

La confluencia de fenómenos económicos como las elevadas tasas de interés en 1998 y la primera mitad de 1999; la reducción de la demanda; la depreciación del peso a partir de la segunda mitad de 1999 y los altos niveles de apalancamiento interno y externo del gobierno y el sector privado, arrojaron un círculo perverso de retrasos y moratorias en el sistema de pagos de la economía que terminó por volver ilíquidas a muchas de las grandes firmas co-lombianas que están sometidas a vigilancia por alguna superintendencia –servicios, sociedades, etc.–. Esto produjo un ambiente de inmediatez en los agentes económicos que dificultó preacuerdos para el pago de obligaciones y que terminó por desbordar las medias anuales de empresas ilíquidas y en concordato a partir de 1998, como puede verse en el cuadro 2. Así, vista la ineficacia de los procesos concursales tradicionales y a la expectativa de una avalancha de empresas demandantes de los mismos, el gobierno, a través del Ministerio de Desarrollo y la Superintendencia de Industria y Comercio, adelantó ante el Congreso de la República un sistema alternativo y transitorio que se formalizó con la Ley 550 de 1999; o, Ley de Intervención Económica.

1. Datos de la Superintendencia de Sociedades compilados por Carlos Fradique-Méndez en "El Salvavidas", Bogotá, abril 10 de 2000. Revista *Semana* N° 936: "Las 100 empresas más grandes de Colombia". Cálculos propios.
2. "¿Es el concordato la salida?", en Revista *Dinero* N° 79, marzo de 1999, p. 29.
3. Entrevista al superintendente de sociedades Jorge Pinzón, Bogotá marzo de 1999. Realizada y publicada por la Revista *Dinero* N° 79.

Antes de entrar a elaborar la política de reforma transitoria al régimen concursal, es pertinente analizar a la luz de la Resolución 039 de la Superintendencia Bancaria –junio de 1999–, el escenario en el cual los diferentes agentes –acreedores, firmas, etc.– competían por los pocos recursos que podía ofrecer el sistema. Ya es sabido, que en 1999 se dio la mayor cantidad de liquidaciones y concordatos que se ha registrado en el país en año alguno. También se sabe que una de las causas de la profundidad de la crisis en el sector real fue la crisis del sector financiero y el subsecuente colapso del sistema de transformación de ahorro en inversión. De tal manera que no es difícil visualizar mentalmente el escenario de fricción y pugna que existía entre ambos sectores de la economía. La Resolución 039 de la Superintendencia Bancaria apuntó exactamente aquí.

Para ningún banquero es saludable tener su cartera comprometida en sociedades en procesos concursales, porque simplemente debe provisionar el 100% del valor de dichas deudas ya que son calificadas con la categoría E por la Superintendencia. Así las cosas, la resolución proponía a los banqueros condiciones más favorables para la re-negociación de deuda con el sector real a cambio de aligerar las provisiones y la calificación de las carteras. De esta manera, se reestructuró la deuda, en lo que aquí se pudiera denominar preacuerdos concursales, por \$ 1.8 billones –millones de millones– al fin de la vigencia de la norma –31 de diciembre de 1999<sup>4</sup>–. Esta resolución es importante aquí ya que demuestra cómo el Estado, a través de sus organismos competentes y herramientas de mercado, puede hacer que agentes económicos antes en conflicto, vean sus intereses confluir de manera eficiente desde el punto de vista del bienestar económico general.

CUADRO 2  
PROCESOS CONCURSALES DESDE 1996

AÑOS	CONCORDATOS			LIQUIDACIONES			ACUERDOS DE REESTRUCTURACIÓN		
	Nº de Firmas	ACTIVOS	PASIVOS	Nº de Firmas	ACTIVOS	PASIVOS	Nº de Firmas	ACTIVOS	PASIVOS
1996	61	244,452	185,436	23	171,227	118,156	-	-	-
1997	87	377,148	271,145	96	208,439	182,053	-	-	-
1998	119	754,871	490,155	155	386,217	328,828	-	-	-
1999	199	1,150,832	960,364	162	630,995	507,128	-	-	-
2000*	-	-	-	90	903,216	938,972	253	4,406,832,840	3,092,099,642

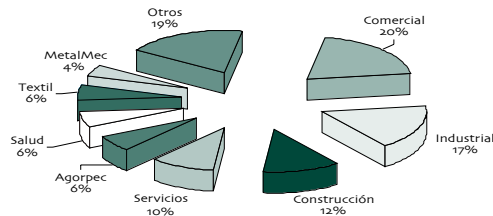
FUENTE: Revista Semana Hasta 1999. Supersociedades año 2000.

\*Las liquidaciones van hasta el 8 de septiembre. Los acuerdos hasta 7 de noviembre.

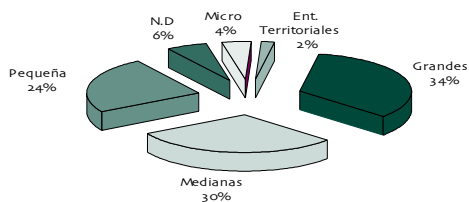
Pasemos ahora a revisar los acuerdos dispuestos en la Ley 550. Sólo al 7 de noviembre del año 2000, los activos sujetos a acuerdos de reestructuración superaron los 4 billones de pesos; es decir, cerca de 3 puntos del Producto Interno Bruto<sup>5</sup>. Esta explosión explica no sólo la magnitud de la crisis, sino también la aceptación y confianza en el nuevo mecanismo. Así mismo, y como puede observarse en el cuadro 1, se recuperaron las proporciones de 1996, en la medida en que la participación de las liquidaciones en el total de los trámites concursales, corresponde en el 2000 a menos de la tercera parte de los mismos. De tal manera que el 74% de las firmas que acudieron a procesos concursales al 8 de noviembre de 2000, lo hicieron mediante acuerdos de reestructuración. Esto tiene una importancia aún mayor si se tiene en cuenta que el número de firmas en estas circunstancias es cuatro veces mayor hoy que en 1996. Así las cosas, la medida ha resultado eficaz en su objetivo de minimizar la destrucción de valor de las empresas con inconvenientes financieros.

Como se puede ver en la gráfica 1, los sectores que más se han acogido a los acuerdos son el comercial, el industrial, la construcción y los servicios. Precisamente aquéllos que generan más empleo y que de otra forma habrían terminado en procesos concursales ineficaces conducentes a la liquidación. Por otro lado, la gráfica 2, muestra que las empresas afectadas por la crisis que se han acogido al nuevo régimen no se caracterizan por pertenecer a algún rango en especial. Tanto las empresas grandes como las pequeñas y medianas han acudido de igual forma al mecanismo de salvamento.

GRÁFICA 1  
SECTORES MÁS AFECTADOS



GRÁFICA 2  
TIPO DE FIRMA EN REESTRUCTURACIÓN



FUENTE: Superintendencia de Sociedades.

El régimen concursal transitorio proporciona tres (3) mecanismos para afrontar la cesión de pagos. El primero tiene que ver con la posibilidad de hacer preacuerdos privados con los acreedores si se detecta en el horizonte cercano un incumplimiento en los pagos. Aquí, la misma negociación entre las partes condiciona los compromisos; de tal modo, que se obtiene una solución de mercado. Para estos efectos la norma no limita las posibilidades y da vía libre para que soluciones como la capitalización de pasivos –p. ej. para los bancos cambio de cartera mala, por acciones–; capitalizaciones patrimoniales; capitalizaciones de terceros; o acuerdos de preparación

de la sociedad para la venta, siempre y cuando se acuerden entre deudores y acreedores libremente, y se negocien antes de entrar al acuerdo de reestructuración. En este sentido, la ley es muy flexible y propone la mediación de las superintendencias y cámaras de comercio para lograr acuerdos. Lo que se ha observado hasta ahora es que la ley sirve como referencia en la metodología de las negociaciones de preacuerdos.

El segundo mecanismo corresponde a los mencionados acuerdos de reestructuración que sustituyen al concordato como proceso concursal. Aquí, según el artículo 6º de la ley, cuando la firma ha incumplido el pago de al menos dos obligaciones que acumulen entre sí más del 5% de los pasivos en menos de 90 días, los representantes legales, uno o varios acreedores, o las superintendencias de oficio, pueden promover o solicitar de manera individual el acuerdo de reestructuración. Seguidamente, la superintendencia o cámara de comercio que haya recibido la autorización deberá estudiarla y decidir si la acepta o no. En caso de aceptarla, nombra un promotor privado que actúa como mediador y no como litigante y a quien se remunera de acuerdo a su desempeño. Tan pronto como es nombrado el promotor la firma ve congelados sus activos por 4 meses ante cualquier acción ejecutiva de los acreedores. En este mismo lapso, el promotor a través de peritos, debe realizar estudios que determinen la viabilidad de la firma y debe recoger información sobre la situación de la misma.

Si la firma no resulta viable en estos estudios se termina el proceso y se procede a iniciar el tercer mecanismo: la liquidación de los activos a través del proceso de Liquidación Obligatoria contenido en la Ley 222 de 1995. Hay que añadir que en casos extremos puede llegarse a esta vía de manera directa. Ahora bien, si

4. Datos de la Superintendencia Bancaria.

5. Debe tenerse en cuenta que la ley sólo se hizo operativa el 2 de febrero de 2000, cuando el gobierno decretó la regulación de los promotores. Por lo cual las cantidades alcanzadas a septiembre resultan ser aún más sorprendentes.

por el contrario es establecida la viabilidad de la firma, deben ser distribuidos con los acreedores internos –socios– y externos –bancos, fisco, empleados, pensionados, proveedores, etc.– los derechos de voto. El paso siguiente también tiene una duración de 4 meses y consiste en una negociación impulsada por el promotor. Aquí si el 50.01%, de un mínimo de tres tipos de acreedores<sup>5</sup>, está de acuerdo con el proyecto de acuerdo, éste adquiere vida y se le da luz verde a la empresa para que siga operando. En caso de no conseguir una votación positiva al acuerdo, lo cual es realmente difícil, la empresa pasa al procedimiento de liquidación mencionado.

### B. Crítica desde el análisis económico del derecho

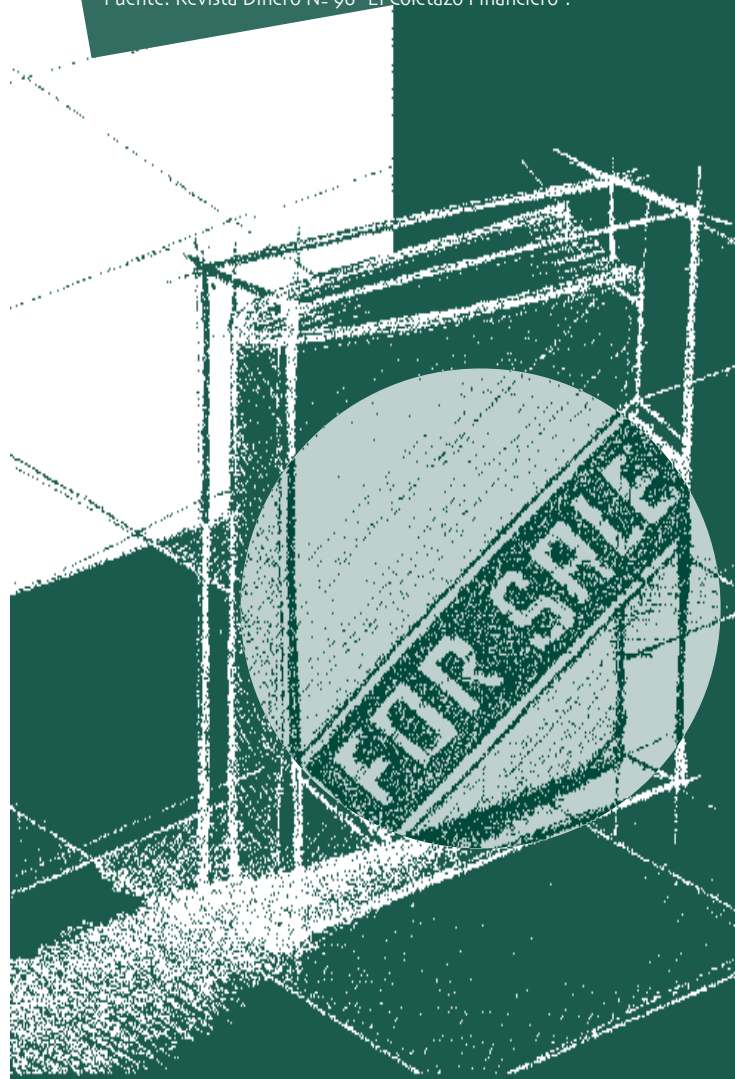
Varios de los inconvenientes del concordato han sido relativamente satisfechos. La duración del proceso disminuyó considerablemente. Del esquema flexible del concordato que en promedio se surtía en 16 meses, se pasó a un esquema de 8 meses perentorios claramente delimitados. Del mismo modo, la disminución de los requerimientos de votación hace que en las juntas el gobierno corporativo sea más eficiente. Las decisiones por mayoría calificada –mitad más uno de la participación en los pasivos– facilitan los arreglos y negociaciones al interior de la junta y lo resuelto por esta vía tiene el respaldo de la Superintendencia de Industria y Comercio. Esto le da fuerza a lo convenido y hace que los cronogramas de pagos pactados en los acuerdos sean respetados y se termine por sacar a flote a la empresa. Sin duda, la incertidumbre temporal y la dificultad para distribuir los riesgos financieros disminuyó, lo cual hace que el trámite concursal conlleve menos costos de transacción y resulte más viable dentro de la racionalidad de cada uno de los agentes que lo negocian.

Ahora bien, ciertos problemas relacionados con la ley deben ser tenidos en cuenta. En primer lugar, está la sobre-regulación de los procesos que se evidencia en la extensión de la norma –79 artículos– y los más de seis decretos regulatorios que se han expedido hasta la fecha. Esto, ha dado lugar a una enorme cantidad de interpretaciones y conceptos sobre cualquier cantidad de legalismos y procedimientos. Resulta obvio, pero no sobra decir, que en beneficio de la disminución de los costos de transacción y de la celeridad mediante procesos más sencillos y comprensibles, pudo haberse hecho algo que fuera más sencillo en la práctica. Sin embargo, esto no ha sido determinante en las decisiones de adhesión o no a la ley, tal y como lo demuestran las cifras. Además, la extensión de la norma y de los procedimientos puede justificarse por las exigencias y requisitos que las firmas deben cumplir para acceder a créditos de fomento y otros incentivos de salvamento dispuestos en esta misma ley por parte del gobierno.

CUADRO 3  
PROCESO DE ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN

PASOS	PLAZO
1. Solicitud de Promoción	3 Días
2. Propone Promotor del Acuerdo	10 Días
3. Publicidad del Inicio	5 Días
4. Recusación de Promotor o Peritos	10 Días
5. Inicio de Negociación: Definición de Derecho a Voto Convocatoria	15 Días
Reunión de Acreedores	3 Meses
6. Celebración de Acuerdos	6 Meses
Suspensión de Procesos Ejecutivos	
7. Firma de Acuerdo & Publicidad	
<b>TIEMPO DE CELEBRACIÓN DEL ACUERDO</b>	<b>10 Meses</b>

Fuente: Revista Dinero N° 96 "El Coletazo Financiero".



Por otro lado, la ley no explicita de manera clara su objetivo de recuperar y crear mejores condiciones para la creación de valor a través de las firmas en crisis. La exposición de motivos y la justificación de la norma, están cargadas de diagnósticos y justificaciones de tipo constitucional y normativo, pero tienen un vacío de precisión sobre lo que se persigue. Esto, en el esquema jurisdiccional interpretativo colombiano, puede resultar en relativismos graves para la eficacia de la norma. En otras palabras, los acuerdos de reestructuración pueden ser entendidos también como simples arreglos de acreedores y deudores, claro que esta vez más balanceados decisionalmente.

## Conclusiones

Falta estar al tanto de si la nueva lógica, que privilegia más la viabilidad de las firmas en su proceso de adición de valor, subsiste la crisis que le dio vida y legitimidad. O si resulta ser un lapsus en la normatividad colombiana que ha sido más proclive a privilegiar los intereses de los acreedores y deudores en detrimento de la viabilidad empresarial. Por esto, aquí cabe resaltar lo siguiente. Desde la perspectiva del análisis incremental de las políticas públicas y a partir de la historia reciente del régimen concursal, sí puede identificarse una tendencia normativa a desjudicializar y a provocar acuerdos concursales más negociados mediante herramientas de mercado, que “acuerdos” que nazcan de pleitos entre acreedores y deudores.

Sin duda, se ha superado sustancialmente la visión litigiosa e ineficiente de los procesos concursales tradicionales. A pesar de ser una norma de contingencia con vigencia de sólo

cinco años, la Ley 550, evidencia un cambio de mentalidad de los tomadores de políticas en Colombia. Los criterios para la valoración de impactos normativos en los procesos de creación de valor de las firmas están siendo revisados. Sin embargo, debe esperarse un cambio más profundo y ambicioso en la legislación civil cuando esta norma pierda su vigencia. Los procesos concursales deben dejar de ser litigios de abogados por derechos y obligaciones adquiridas, y deben empezar a adquirir una complejidad mayor que abarque negociaciones con visión financiera sobre la creación de valor de la firma.

No obstante, el que la filosofía de salvamento tienda más al modelo anglosajón, no implica que los mecanismos de mercado que puedan orientar acuerdos hacia la creación de valor sean suficientes y dominantes en el régimen actual o venidero. Por esta razón, se insiste en que esta política de contingencia debe servir de precedente para posteriores legislaciones más ambiciosas y cambios normativos sustanciales, no sólo en el régimen concursal, sino en el Código de Comercio, que con-tengan esta noción de creación de riqueza a partir de la organización empresarial.

Finalmente, el trámite concursal con el acreedor y el deudor como agentes centrales, debe revisarse de una manera más profunda y con cambios normativos sustanciales y temporales. Para esto, por un lado existe un sinnúmero de mecanismos de mercado que se pudieran evaluar e implementar. Y por el otro, un puñado de firmas viables golpeadas por la crisis o por fallas administrativas. Lo que queda es un trabajo de diseño de trámites y herramientas que vin-

culen ambas circunstancias y haga viable la maximización de la riqueza en un escenario de múltiples actores –acreedores, deudores, rescatadores del mercado de capitales, estado, etc.– guiados por negociaciones y decisiones de mercado, pero regulados por un régimen fuerte, sencillo y estable.

## Bibliografía

- Baird, Douglas; Robert Gertner y Randal Picker. *Game Theory and Law*, Cambridge, Massachusetts, 1994.
- Coase, Ronald. *La Empresa el Mercado & la Ley*, Edit. Alianza. “Ley 222 de 1995”, en *Código de Comercio*, Bogotá, Legis Editores, 1997.
- “Ley 550 de 1999”, en *Diario Oficial*, N° 43.836, Bogotá, 30 de diciembre de 1999.
- Posner, Richard A. *El Análisis Económico del Derecho*, Fondo de Cultura Económica, México, 1998.
- Revista Dinero*. “¿Es el concordato la salida?”, N° 79, Bogotá, marzo de 1999, pp. 28-39.
- Revista Dinero*. “Ahora si a reestructurar”, N° 100, enero de 2000, pp. 106-107.
- Revista Semana*. “El salvavidas”, N° 936, abril de 2000, pp. 118-119.
- Revista Dinero*. “Éxito y urgencia”, N° 109, junio de 2000, p. 78.
- [www.supervalores.gov.co](http://www.supervalores.gov.co)
- [www.ley550.com](http://www.ley550.com)
- [www.concordatos.com](http://www.concordatos.com)

6. Un ejemplo de esto puede ser que la suma de la participación de los socios, los proveedores y los trabajadores sume más del 50% de las acreencias. Aquí se toma a los socios como acreedores internos con capacidad de voto en diferencia con el régimen del concordato.