

CONSIDERACIONES CRÍTICAS RESPECTO AL DENOMINADO PRINCIPIO DE LA *PAR CONDICIO* *CREDITORUM*

CRITICAL CONSIDERATIONS REGARDING THE PARI PASSU PRINCIPLE

JUAN LUIS GOLDENBERG SERRANO*

RESUMEN: La idea tradicional de la *par condicio creditorum* es la de la expresión de un principio de orden público que informa y justifica el Derecho Concursal. Así, los procedimientos concursales se articularían como mecanismos que promueven una solución justa en el reparto del activo del deudor insolvente, por medio de la igualdad de trato de todos los acreedores. Dicha perspectiva debe ser revisada desde la constatación que la regla de reparto proporcional no es el único modo de coordinar los derechos de los acreedores en el concurso, y, desde luego, tampoco es la única regla justa, sino que responde a una necesidad económica basada principalmente en la falta de publicidad de los derechos personales, la posibilidad de dilución de las pérdidas y los costes asociados.

Palabras clave: créditos, prelación de créditos, *par condicio creditorum*, Derecho Concursal.

ABSTRACT: The traditional idea of the *par condicio creditorum* is of it as the expression of a public policy principle that governs and justifies the Bankruptcy Law. Then, bankruptcy procedures are constructed as mechanisms that promote a fair solution for the asset distribution of the insolvent debtor, based upon the equal condition of all the creditors. Such perspective must be revisited from the confirmation that the rule of *pro rata* distribution is not the only method for the coordination of the creditors' rights in a bankruptcy procedure, and, of course, it is neither the only fair rule, but it responds mainly to an economic requirement based on the lack of publicity of the credits, the possibility to dilute the losses and the associated costs.

Key words: credits, order of priority of credits, *pari passu*, Bankruptcy Law.

1. PLANTEAMIENTO

La idea de la *par condicio creditorum* como piedra angular del Derecho Concursal se presenta como un dogma de fe: ha pasado a ser un aspecto que, sin requerir constatación —sea por su obviedad, o sea por su persistente tradición—, se revela como el modelo ideal en el reparto del activo del deudor insolvente. Como el *alfa* y el *omega* del Derecho concursal, la “igualdad de trato” debe resistir la categoría de “principio”, como pilar

* Licenciado en Derecho, Pontificia Universidad Católica de Chile. Grado de Salamanca, Universidad de Salamanca. Candidato a Doctor en Derecho, Universidad de Salamanca, Profesor de Derecho Civil de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Correo electrónico: jlgoldenberg@usal.es Calle Villar y Macías 16, 4A, Salamanca, España.

fundamental sobre el cual descansa todo el sistema, siendo la fuente de inspiración de toda norma que pretende dar una solución colectiva al problema de la insolvencia del deudor común¹. Y debe soportar también la calificación de “fin”, en tanto el objetivo principal del concurso es que los acreedores compartan proporcionalmente la desgracia que implica la insolvencia del deudor, conformando la tantas veces denominada “comunidad de pérdidas”².

Pero hay ciertos indicios que nos hacen sospechar sobre la lógica de tales afirmaciones. El más evidente: que la concurrencia de acreedores no es necesariamente paritaria, como da cuenta la existencia de las preferencias del crédito³. La *par condicio creditorum*, entonces, nunca podrá ser entendida conforme a su tenor literal ya que el propio ordenamiento jurídico reconoce que los acreedores no son iguales. Bien podrá objetarse que este principio, ligado al concepto constitucional de “igualdad”, admite discriminaciones entre los acreedores siempre que ellas no sean arbitrarias, pero –nos parece apropiado adelantar– la discriminación no podrá juzgarse como arbitraria por contravenir la *par condicio*, sino propiamente por atentar contra la garantía constitucional reconocida en el artículo 19, número 2 CPR.

Por tanto, si el legislador admite excepciones al reparto proporcional, no es en razón de que la *par condicio* constituya el principio y fin del concurso, sino solo en cuanto reconoce que la distribución a *pro rata* de sus resultados debe constituir la regla general. Y ello, veremos, no se justifica por razones de igualdad o solidaridad, sino siempre por las consideraciones de política económica que rigen toda la materia de prelación de créditos. Es evidente que una cierta igualdad debe manifestarse en el sistema concursal –como es común a todos los sectores del Derecho–, pero en ningún caso esta igualdad debe ser entendida como la idéntica posición de todos los acreedores ante el patrimonio del deudor insolvente. Creemos que el ordenamiento debe prever una forma lógica de coordinación que delimite los riesgos implícitos en cada crédito, las valoraciones políticas subyacentes, los costos económicos asociados, etc. Todas estas soluciones no se identifican necesariamente con la señalada idea de igualdad⁴.

¹ Por todos, SATTÁ (1951) p. 5. En el Derecho chileno, pueden citarse las obras de PALMA (1948) p. 5; ZALAUQUETT (1968) p. 23; PUELMA (1971) p. 25; CONCHA (1971) p. 7; SANDOVAL (2007) p. 23. La jurisprudencia también se ha hecho eco de la posición señalada: *vid. Banco del Desarrollo con Manuel Ugarte Godoy* (1999).

² Este aspecto es seguido casi sin excepciones por la doctrina chilena, con la sola excepción de PUGA (1999) p. 256, quien le confiere un papel secundario a la *par condicio*, en el sentido que, “además de remover ese patrimonio enfermo del tráfico comercial normal, ojalá los acreedores se beneficien de ello en términos paritarios y con la preferencia legal que les corresponde”; y de ROMÁN (2001a) pp. 73 y ss., quien da cuenta como el señalado principio debe articularse con la necesidad de tener en cuenta el interés público que trasuntan las crisis empresariales.

³ En sistemas como el norteamericano, el alemán, el español o el portugués, solo por citar algunos, se agrega la discriminación de ciertos créditos que, por sus especiales cualidades, reciben un trato subordinado respecto a los créditos ordinarios, a tal punto que suelen denominarse como “antiprivilegios”. Para una amplia explicación de esta materia, *vid. FERRÉ (2006) passim*. Esta tendencia no se ha manifestado aún en nuestro Derecho, aun cuando el art. 2.489 CC actualmente admita la subordinación voluntaria, que responde a otra suerte de valoración.

⁴ SCHLESINGER (1995) pp. 329 y 330.

En cuanto al plan a seguir, el primer paso será detallar los lineamientos tradicionales que nos ha ofrecido la doctrina y la jurisprudencia, al punto de insistir que el “principio de la *par condicio creditorum*” no solo aparece como justificación del concurso, sino como expresión del orden público e, incluso, como la única solución posible en caso de concurrencia de acreedores ordinarios. En los apartados siguientes nos centraremos en estos tres aspectos a modo de dar cuenta que ellos conforman una estructura más bien pétrea de las reglas de la prelación como mecanismos de coordinación, y dificultan sobremanera la explicación sobre todo cuanto resulte excepcional a dicho “principio”.

2. LA *PAR CONDICIO CREDITORUM* EN SU CONFIGURACIÓN TRADICIONAL: VALORACIÓN Y CRÍTICA

2.1. LA *PAR CONDICIO CREDITORUM* COMO PRINCIPIO INFORMADOR Y FINALIDAD DEL CONCURSO

Cuando la doctrina se refiere a la *par condicio creditorum* como principio debe efectuarse una distinción previa con la idea superior, prejurídica y general de la igualdad⁵. Sería ello un estándar demasiado alto para la *par condicio*, y no permitiría diferenciar los planos que corresponden a cada cual. La referencia a la categoría de “principio” se refiere, en este caso, a lo que se ha denominado “principio de Derecho positivo”⁶, en tanto se entiende que la “igualdad de trato” dirige y justifica toda la regulación concursal. En este sentido, debemos entender por “principio” la idea matriz, el núcleo a partir de la cual se construye una determinada área del Derecho. Su primera finalidad será entonces permitir al legislador articular la regulación de manera sistemática, y, a partir de ello, facilitar a la doctrina y a la jurisprudencia la interpretación normativa y la integración del sistema en caso de vacío legal⁷. La *par condicio creditorum* se constituiría así en la *ratio legis* del ordenamiento concursal⁸.

La forma de articular la solución paritaria ha llevado a parte de la doctrina a asociar el “principio de igualdad” con el de “universalidad subjetiva”⁹. Así, la reunión de los acreedores en un mismo procedimiento –suspendiendo el ejercicio de sus acciones individuales–, solo pasaría a tener sentido en cuanto todos los créditos sean tratados como iguales¹⁰. Con ello se pretenderían evitar las “injusticias” del procedimiento de ejecución singular, que, basado en la idea del *prior in tempore, potior in iure*, benefician al acreedor más veloz (sea por diligencia o cercanía al deudor) en perjuicio de la masa¹¹.

Pero reunir a todos los acreedores no alcanza a dar luces sobre las razones que ameritan el igual trato, y de ahí la necesidad de justificar el modelo. Una primera

⁵ JAEGER (1984) pp. 93 y 94.

⁶ BELADIEZ (1994) pp. 137 y ss.

⁷ PUELMA (1971) p. 25; SANDOVAL (2007) p. 23.

⁸ La *ratio legis*, comenta STREETER (1992) p. 208 y 209, tiene significados múltiples, dirigiéndose a determinar la finalidad (*para qué*), el significado (*por qué*) y el objeto (*qué*) de la ley.

⁹ ZALAQUETT (1968) p. 32; PUELMA (1971) p. 22.

¹⁰ Por todos, PROVINCIALI (1958) p. 111.

¹¹ Especialmente, CONCHA (1971) p. 11; ROMÁN (2004) pp. 2 y 3.

posibilidad es hacer referencia a la “igualdad en la ley”, que, en tanto garantía constitucional, informa todos los rincones del ordenamiento jurídico¹². El problema de relacionar la regla de paridad con el derecho fundamental de la igualdad ante la ley es que todo cuanto contraríe a la misma debe ser tildado de inconstitucional, y, por tanto, dejado sin efectos. Con ello, se ponen en peligro la justificación de las preferencias del crédito y la posibilidad de subordinación, de lo que deriva la escasa utilización de este argumento.

El extremo que ha tenido un mayor éxito doctrinal en la justificación de la *par condicio creditorum* es su configuración como un principio ético que reclama la constitución de una “comunidad de pérdidas”, diluyendo en la masa la catástrofe que implica la insolvencia del deudor común. Al decir de Satta, el concurso surge de “la necesidad de sustituir la ejecución singular, expresión típica del derecho individual (y estábamos por decir egoísta) del acreedor, por un procedimiento, que partiendo del supuesto declarado de la imposibilidad del deudor de satisfacer todas sus obligaciones, aunque fuese manifestada por un solo incumplimiento, mire a satisfacer todas sus obligaciones, y todas ellas en igual medida...”¹³.

De esta manera, la igualdad de trato de todos los acreedores resultaría en una consecuencia de la sustitución del crédito como expresión de una relación individual a su construcción como un *quantum* en el procedimiento colectivo. El crédito se somete así a las reglas del concurso, entendidas siempre como expresión de la señalada comunidad de pérdidas, y, en tanto comunidad, sujeta a todos los acreedores a perjuicios proporcionalmente equivalentes. Bisbal termina resumiendo esta posición, no sin después criticarla, sosteniendo que “Así pues la quiebra, según esta visión tradicional, es un procedimiento justo porque engendra una comunidad de pérdidas, con la que se reparte equitativamente el daño producido por la insolvencia del deudor, poniendo freno al egoísmo del acreedor individual y a las consecuencias inicuas de su actuación”¹⁴.

A nuestro parecer, una justificación como la anterior nos conduce a la ambigua idea de los “intereses de la masa”, llegando a conformar un vínculo jurídico capaz de superponerse al interés particular de cada acreedor de ver íntegramente satisfecho su crédito¹⁵. Recuérdese, como señala Pajardi, que los intereses de los acreedores –aún dentro del concurso– son necesariamente conflictuales y no solidarios, cuestión que se evidencia empíricamente al asistir a cualquier junta de acreedores¹⁶. Además, si debemos

¹² DÍEZ-PICAZO (1982) p. 294, aunque, con mayor vehemencia, puede consultarse a CICALLO (1983) p. 53; DEL VECCHIO (1994) p. 9; PATTI (2003) p. 30; TARZIA (2005) pp. 99 y ss.

¹³ SATTA (1951) p. 32. Idea que es seguida muy de cerca por ZALAQUETT (1968) p. 23.

¹⁴ BISBAL (1994) p. 850.

¹⁵ Esta idea ha tenido eco en la jurisprudencia chilena, al referirse al concepto de la “asociación virtual” de todos los acreedores del fallido destinada a mantener la igualdad de los interesados (*Ibarra (Cesión de Bienes)* (1935)), como también en la doctrina, sea para justificar el criterio social del proceso concursal ante el individualismo de la ejecución singular (VARGAS (1949) pp. 49 y 50) o para expresar el carácter de tutela colectiva que debe concederse a la legislación concursal (PUGA (1999) pp. 120 y 121).

¹⁶ PAJARDI (1992) p. 35. De hecho, JAEGER (1984) p. 99 señala que el único interés común entre los acreedores es el desarrollo del proceso de manera ordenada y conforme a las reglas. Aunque, siguiendo a EGER (2001) p. 31, se puede agregar que, en razón de la regla de proporcionalidad, hay una pretensión común de obtener el mayor valor posible de la liquidación de la empresa, habida cuenta que solo de esta manera se podrá obtener, a *pro rata*, un mejor reintegro del crédito.

pensar que solo la *par condicio* es expresión de la solidaridad humana, bien podemos consultar qué papel juegan en este plano las preferencias del crédito. En este sentido, podría resultar repulsivo afirmar que el ordenamiento jurídico ha aceptado expresamente excepciones a dicho afán solidario, manteniendo a ciertos acreedores en posiciones egoístas, especialmente para aquellos casos en que su sola voluntad (ajustada a ciertos mecanismos típicos) ha permitido el establecimiento de la preferencia, como ocurre en el caso de las garantías reales.

A pesar de las críticas, tales justificaciones de uno u otro modo parecen haber permanecido en una suerte de inconsciente colectivo, lo que se aprecia en todos los casos en los que la doctrina ha asociado la *par condicio creditorum* a ciertos preceptos legales que estarían dirigidos a garantizar una igualdad de trato que evite el desmejoramiento de las posibilidades de cobro paritario de los acreedores. Sobre esta base se explican, por ejemplo, la posibilidad de dejar sin efectos los actos perjudiciales a la masa cometidos por el deudor con anterioridad a la apertura del concurso (art. 2468 CC y arts. 74 y siguientes del Libro IV del CCom)¹⁷, la suspensión de los derechos de ejecución individual de los acreedores (art. 71 del Libro IV del CCom)¹⁸, las limitaciones a la posibilidad de compensación (art. 69 del Libro IV del CCom)¹⁹, las limitaciones a los convenios discriminatorios (art. 178 del Libro IV del CCom)²⁰, la caducidad de los plazos (art. 1496 CC)²¹, entre muchas otras.

Creemos que la génesis de este pensamiento proviene de la comprensión que se tiene de la responsabilidad patrimonial universal como herramienta ofrecida a todo acreedor para asegurar el cumplimiento de sus créditos, el cual, en caso de insolvencia, configuraría la base del principio de igualdad crediticia²². Tal análisis resulta de lo siguiente: siendo efectivo que cada acreedor tiene derecho a dirigirse contra el patrimonio del deudor en caso de incumplimiento, entonces si el incumplimiento (o posibilidad del mismo) afecta a todos los acreedores, se producirá entre estos el anunciado conflicto derivado de la necesidad de compartir una misma “garantía”. En tal caso, y siendo la “garantía patrimonial” igual para todos, el ordenamiento jurídico debe entregar herramientas que permitan su correcto ejercicio, de modo que no resulte en una disposición meramente programática. De tal suerte, el Derecho consagra los procedimientos concursales a efectos de proteger tal idéntica prerrogativa, ofreciendo una tutela colectiva del crédito²³.

¹⁷ CANDIAN (1934) pp. 39 y ss.; NAVARRINI (1943) pp. 10 y 11; CARNELUTTI (1944) p. 237; MAFFEI (1970) pp. 133 y ss.; RIPERT (1973) pp. 567 y 568; VARGAS (1949) p. 337; SANDOVAL (2007) p. 23. En cuanto a jurisprudencia *vid. Projection & Consulting Ltda. con Banco de Crédito e Inversiones SAB* (2003) y *María Cecilia Sepúlveda Shultz con Industria Textil Selame Cía. Ltda.* (2004).

¹⁸ THALLER (1887) p. 3; PALMA (1948) p. 71; SANDOVAL (2007) pp. 23 y 95.

¹⁹ SANDOVAL (2007) p. 23.

²⁰ SANDOVAL (2007) p. 184.

²¹ PUGA (1999), p. 407; SANDOVAL (2007) p. 23.

²² ROCCO (1962) p. 81; TARZIA (2005) pp. 1 y ss. En nuestra doctrina, un argumento similar es el ofrecido por BAHAMÓNDEZ (1993) p. 20.

²³ CLARO SOLAR (1979) p. 335; ALESSANDRI (1940) pp. 9 y 10; SANDOVAL (2007) p. 24.

2.2. REVISIÓN DE LAS IDEAS TRADICIONALES DE LA *PAR CONDICIO CREDITORUM* COMO PRINCIPIO

Creemos que en todo lo enunciado reina una gran confusión de conceptos. En primer lugar, cabe estar en alerta sobre la aparente equivalencia conceptual entre la *par condicio creditorum* y la regla de distribución proporcional²⁴. El concepto escondido detrás de estas afirmaciones es el de la “igualdad formal”, esto es, que carente de motivos para discriminar, el trato debe ser idéntico para cualquier caso que se ajuste al supuesto de hecho. Los acreedores solo serían iguales ante la ausencia de distinción, de modo que la *par condicio* solo existiría respecto a los acreedores ordinarios o para el caso que, incluso tratándose de créditos preferentes, deba resucitarse para justificar una distribución proporcional ante la ausencia de norma que conceda un mejor derecho a alguno de ellos²⁵. En consecuencia, para estos autores las preferencias crediticias serán siempre una excepción a la *par condicio creditorum*²⁶.

Pero esta explicación no resulta del todo válida: la regla de distribución proporcional opera, conforme al artículo 2469 CC, a modo de regla general. Es por este motivo, y no por el supuesto carácter integrador de la *par condicio creditorum*, que pueden resolverse los supuestos en que no hay claridad normativa o no existe una regla expresa que resuelva el conflicto entre una pluralidad de acreedores. Asimismo, un principio no puede articularse como la enunciación más abstracta de una norma jurídica, sino que requiere de la comprobación de que aquel constituye la idea matriz de una cierta parcela del Derecho²⁷. Y, como veremos, la “igualdad de trato” no satisface este requisito básico, aunque podemos adelantar que si la *par condicio* solo se reflejara en la proporcionalidad, y este principio informa toda norma concursal, los créditos preferentes no tendrían cabida en la quiebra.

Por esta misma razón otro punto que nos parece sintomático de las contradicciones de esta posición tradicional es el hecho que, al tiempo de destacar el rol trascendente de la *par condicio* en las instituciones concursales, ciertos autores deban obligatoriamente señalar que esta ha sido terriblemente erosionada, primeramente, por las preferencias del crédito²⁸. Lo anterior les lleva incluso a señalar que el papel de la *par condicio* ha quedado relegado a una posición no solo secundaria, sino más bien insignificante. Un punto de partida como el anterior nos parece un tanto artificioso, porque sería similar a señalar que la autonomía privada es el alma del Derecho Civil, aun cuando sus excepciones fueren de tal potencia que esta quedase reducida a una mínima expresión²⁹.

²⁴ BAHAMONDEZ (1993) p. 20.

²⁵ Pero cabe advertir que incluso en este caso existe una casi imperceptible discriminación de los acreedores en relación con el monto del crédito.

²⁶ BAHAMONDEZ (1993) p. 38; ROMÁN (2001a) p. 75; SANDOVAL (2007) p. 23.

²⁷ LARENZ (1984) pp. 34 y ss.

²⁸ ROJO (1982) p. 126; WOOD (1995), pp. 2 y 10; RIVAS (2000) p. 491; KEAY y WALTON (2003) pp. 395 y 397. Ideas que, en Chile, son de algún modo recogidas por ROMÁN (2001a) p. 75.

²⁹ Incoherencia que ha servido de base para que MOKAL (2005) pp. 100 y ss. proponga considerar la graduación de créditos como la verdadera regla general, sobre la base que los resultados empíricos establecen que los créditos ordinarios (donde la *par condicio creditorum* sería una realidad) son escasamente satisfechos en una liquidación patrimonial del deudor.

La existencia de las preferencias crediticias constituye, en consecuencia, el punto de inflexión en la elaboración del concepto de la *par condicio creditorum*³⁰. Por ello se ha argumentado que las críticas formuladas solo provienen de considerar la *par condicio* desde la óptica de la “igualdad formal”, en el sentido que se compara la normativa vigente con el ideal que todos los acreedores –sin distinción– deben ser tratados de idéntica manera. Pero ya hemos visto que este criterio no puede ser racionalmente sustentado ante la evidencia del ordenamiento jurídico que ofrece modelos de organización y clasificación de los créditos. Por ello hay quienes aluden a una versión alternativa de *par condicio*, no a modo de una igualdad irrestricta entre acreedores, sino una “igualdad jerarquizada”³¹. En otras palabras, hay quienes resuelven el problema incorporando a las preferencias del crédito en la noción misma de *par condicio*, ya no formulándolas a modo de excepción de una regla general, sino como parte integrante del mismo concepto³².

Se trataría, en consecuencia, de un criterio de “igualdad material” o “sustancial”, conforme al cual los acreedores deben ser tratados de igual o dispar manera en razón a las similitudes o diferencias que presenten. La *par condicio* no significaría entonces la “igualdad de todos los acreedores”, sino la “igualdad de los acreedores iguales”³³. Pero creemos que ello no aporta mucho para explicar la forma en que se distribuyen los resultados de la ejecución colectiva, sino que solo aporta a reforzar la aplicación de la garantía constitucional de igualdad ante la ley en el ámbito de la prelación de créditos. En otras palabras, el control de razonabilidad del tratamiento desigual (sea privilegio, sea subordinación) no se hará en virtud de la supuesta infracción a la *par condicio creditorum* esbozada en el art. 2469 CC, sino directamente en la norma constitucional (artículo 19, número 2 CPR)³⁴. Y tanto es así que difícilmente podría sostenerse que una determinada diferenciación vulnera la supuesta garantía de igualdad consagrada en el citado art. 2469 CC en cuanto en este mismo se consagra la posibilidad de distinción, sin requerir de una legitimidad especial.

Además, de considerar la *par condicio* conforme a esta segunda acepción, siempre será posible enunciar diversas formas de clasificación de los créditos, empleando todo tipo de categorías para dar cuenta de una igualdad de trato de la clase correspondiente. Así, pueden siempre considerarse las alternativas planteadas por Finch, en el sentido de

³⁰ BISBAL (1994) p. 850, agrega que “Ahora bien, cualquiera que haya tenido una mínima noticia del funcionamiento del sistema concursal sabe que el reparto que se produce siempre es desigual... Por tanto, si hay que defender las ventajas de un tratamiento concursal de las relaciones jurídicas frente al sistema preconcursal de tratamiento aislado de las mismas, el argumento ha de situarse en un plano que no se apoye en el mito del reparto equitativo de las pérdidas”.

³¹ FLETCHER (2002) p. 659.

³² CICALLO (1983) p. 45; PAJARDI (1983) p. 20; RAMÍREZ (1988) pp. 47 y 48. En Chile, haciendo referencia expresa al artículo 2469 CC, *vid.* PUGA (1999) p. 177.

³³ De más está decir que esta “igualdad material” implica un juicio de valor en la construcción del parámetro que niega o refuta la paridad de trato, juicio que se basa en la existencia o no de arbitrariedad en la distinción. *Vid.* CICALLO (1983) p. 6; JAEGER (1984) p. 94; TARZIA (2005) p. 10.

³⁴ De ahí el error en que a nuestro juicio incurren PATTI (2003) p. 30; TARZIA (2005) pp. 7 y ss. al confundir el ámbito de aplicación de cada precepto, por supuesto, en referencia a los equivalentes en el Derecho italiano.

categorizar las deudas conforme a criterios cronológicos, éticos, cuantitativos o conforme a valoraciones de políticas públicas³⁵. Lo importante sería que, asumido cualquiera de tales criterios, el legislador trate de igual modo a los acreedores que se encuentren en igual posición. Por ejemplo, si el legislador siguiera un criterio estrictamente cronológico, bien podría indicarse que la “igualdad” sostiene que el tiempo en que el crédito nace es un elemento suficiente de distinción para efectos del tratamiento legal, de manera que solo en el caso que dos créditos nacieren en idéntico momento se daría el supuesto del igual trato. En todos los demás casos, el argumento temporal posibilitaría que el acreedor más antiguo se pagara con preferencia al acreedor posterior. Valorado lo anterior de acuerdo al criterio de “igualdad material” resultaría que esta solución se conforma con sus postulados, de tal suerte que –en el extremo– podría argumentarse que la *par condicio creditorum* sigue informando esta forma de prelación.

En suma, el concepto tradicional de la igualdad de trato resistiría muchas más soluciones que la distribución proporcional entre acreedores. Por lo anterior, creemos que la idea de la *par condicio creditorum* no debe asociarse con tal modelo de reparto. No se relacionan ni como forma de expresión del primero, ni mucho menos deben identificarse en su enunciado³⁶. Y, lo anterior, porque la *par condicio creditorum* no solamente es una frase carente de un contenido propio, sino –como hemos visto– falaz, en tanto se pretende que exprese tanto más que lo que literalmente dispone. Negando entonces la existencia de un principio particular de igualdad, diferente a la citada garantía constitucional, solo queda la regla de distribución proporcional como modo de reparto del activo, regla que en todo caso mantiene su carácter de general ante la excepcionalidad de las preferencias y de la subordinación³⁷. Pero, como hemos dicho, una regla general no es un principio, y se fundamenta, más que en la igualdad, en los beneficios económicos derivados de esta forma de resolver el conflicto entre los acreedores.

Finalmente, nos queda por resolver la vinculación entre la *par condicio creditorum* y la responsabilidad patrimonial universal. Para estos efectos, cabe advertir que a medida que el legislador reconoce la existencia de preferencias para el pago de ciertos créditos, basados sea en su causa (privilegio) o en la configuración de una determinada garantía real, la “igualdad” inicial de los acreedores se reduce, como a su vez se aminora lo “universal” de la “responsabilidad patrimonial universal”. Con ello queremos indicar que la existencia de causas de preferencia importa, en caso de insuficiencia patrimonial del deudor y desde el punto de vista del crédito ordinario, que este se satisfaga con el remanente, una vez extinguidos aquellos créditos legalmente beneficiados.

Por tanto, el hecho de que todos los acreedores tengan igual “garantía”, basada en la responsabilidad patrimonial universal del deudor, no implica necesariamente una

³⁵ FINCH (2000) pp. 208-210. Cabe alertar que dicha autora no aboga por el establecimiento de ninguna de estas medidas toda vez que entiende que en ellas existen deficiencias económicas o dificultades de aplicación.

³⁶ A favor de la vinculación entre ambos se pronuncian expresamente DÍEZ-PICAZO (1982) p. 294; PULGAR (2005) p. 150.

³⁷ Regla general que se aviene bien con la idea de “norma de clausura” del sistema de prelación de créditos propuesta por CICARELLO (1983) p. 43.

paridad cualitativa en el derecho a la ejecución del patrimonio, ya que ello depende de los caracteres propios del crédito³⁸. Tal regla de responsabilidad efectivamente nos da cuenta de un cierto grado de igualdad entre los acreedores, pero solamente referido al acceso al patrimonio del deudor para la consecución del cobro de sus créditos³⁹. Pero el propio sistema consagra un orden diferenciado (y jerarquizado) en relación a dicho acceso, como se desprende de la lectura del artículo 2469 CC.

2.3. LA NECESIDAD DE COORDINACIÓN DE LOS CRÉDITOS EN EL ÁMBITO DEL CONCURSO

Al constatar que múltiples créditos pueden colisionar en la búsqueda de su satisfacción en el patrimonio del deudor insolvente, el ordenamiento jurídico reacciona a modo de ofrecer formas de conciliación de los intereses involucrados. Estas soluciones de coordinación, hemos visto, no son necesariamente paritarias, pudiendo acudir tanto a reglas de proporcionalidad como de graduación, pero siempre con el fin último de articular la solución colectiva al conflicto⁴⁰. Antes de entrar plenamente en materia, debe aclararse que la coordinación de los créditos solo será necesaria en cuanto estemos –en primer término– ante una situación de ejecución patrimonial, cuestión que se deriva propiamente del tenor y situación del art. 2469 CC. Fuera de ella, el deudor no está obligado a seguir canon alguno para el cumplimiento de sus obligaciones, pudiendo optar incluso por pagar solo a algunos a su entera discreción. Ello no implica que los acreedores insatisfechos no puedan ejercer sus correspondientes acciones de cobro, pero en caso alguno podrán solicitar se dejen sin efecto los pagos efectuados al resto de los acreedores, a menos –por supuesto– que se cumplan con los requisitos de la acción pauliana o de las acciones revocatorias concursales.

Pero la necesidad de coordinación no solo requiere del procedimiento ejecutivo, sino que también exige que el patrimonio del deudor no cuente con bienes suficientes para el cumplimiento oportuno y completo de los créditos en conflicto. De tal suerte, tampoco corresponderá el ejercicio de una tercería de pago o de prelación, a menos que se demuestre que no existen otros bienes sobre los cuales puedan hacerse valer los derechos correspondientes (artículo 527 CPC). En otras palabras, ya nos dice la lógica que si todos los acreedores pueden ser pagados con los activos liquidables del deudor, no es necesario establecer una secuencia jerárquica o una regla proporcional para su pago, cuestión que se analizará al tiempo de su cobro. Al contrario, únicamente cuando haya sido establecido que los bienes del deudor son insuficientes, el legislador atisba el conflicto entre los acreedores, y resuelve, más que amparado en la idea de “igualdad”, con soluciones que estima económicamente recomendables⁴¹.

³⁸ DI SABATO (2008) p. 22.

³⁹ ROMÁN (2004) p. 3.

⁴⁰ BAHAMONDEZ (1993) p. 51, emplea la idea de coordinación solo para los derechos subjetivos de igual eficacia, como contraposición a la idea de preferencia, basada en la noción de diferencia de rango entre tales derechos. Somos de la opinión que este término merece una utilización más genérica, tal como lo hacen SCHWARTZ (1997) pp. 1807 y 1808; y EGER (2001) pp. 29 y 30.

⁴¹ GARRIDO (2003) pp. 225 y 226.

Antes de proseguir este análisis, nos parece pertinente detenernos un momento en esta cuestión: la construcción del derecho personal se articula sobre la base de sus efectos relativos (artículo 578 CC), en tanto manifestación de un vínculo privado entre acreedor y deudor. Nada extraño al más puro sentimiento humano apreciamos en el hecho que, aun en el caso de insolvencia, cada acreedor realice los esfuerzos necesarios para mantener las expectativas de cobro de su crédito y que emprenda las acciones indispensables para su satisfacción, aun si de dicha actuación resulta indirectamente el detrimento en las posibilidades de los demás acreedores. El ordenamiento jurídico tiende a premiar en este orden de cosas la acción por sobre la inacción, no debiendo olvidarse —a lo menos en este sentido— que el acreedor es tan titular del crédito como el propietario es dueño del bien corporal, debiendo en ambos casos actuar con la diligencia debida en la protección de sus intereses individuales. Así, el legislador podría incluso abstenerse de dar una solución al conflicto, dejando que los acreedores hagan uso de las herramientas que ya les ha proporcionado (todos, mecanismos de protección del crédito), permitiendo un orden de satisfacción solo basado en preferir a quien autotutela de mejor manera sus derechos.

Sin embargo, la idea antes esbozada, aunque pueda ser estimada como jurídicamente correcta, ocasiona graves inconvenientes desde el punto de vista económico. De ahí que la solución del reparto proporcional —como regla general— se evidencia con más fuerza que nunca atendidas las particulares necesidades del comercio (*ius mercatorum*), principalmente a efectos del fomento del crédito y de los negocios. Téngase presente, en otras palabras, que si el legislador hubiese optado por la no intervención —manteniendo la denominada regla del *prior in tempore, potior in iure*—, resultarían ciertos efectos indeseados: por de pronto, el aumento del valor del crédito, el surgimiento de los privilegios de hecho y la destrucción de valor del patrimonio del deudor.

Respecto al primero de ellos, esta solución conllevaría el incremento de los costos en la obtención de cualquier forma de crédito, sea en su etapa de negociación (costos de transacción) o pendencia (costos de supervisión). Lo anterior porque, para conseguir la mejor autotutela del derecho, todo acreedor debería negociar la incorporación de cláusulas que permitan el mejor control del deudor, como también emplear parte de las ganancias esperadas en la supervisión tanto de la conducta y situación patrimonial del deudor como de las decisiones de los demás acreedores. Estos costos serán evidentemente traspasados al deudor, incrementando el “precio del crédito”⁴².

En segundo lugar, la neutralidad del legislador también significaría que, dada la falta de publicidad del crédito, los acreedores más sofisticados (principalmente, las entidades financieras) y quienes tengan una mayor cercanía con el deudor, obtengan —en el hecho— una mejor posibilidad de cobro⁴³. En otras palabras, de igual modo se “crearían” privilegios, pero estos no se radicarían necesariamente en quienes merecen un trato preferente, lo que también derivará en un aumento del valor del crédito para quienes no se encuentren en aquella situación privilegiada, sea para estarlo o sea para contrarrestar el

⁴² JACKSON (1986) p. 13.

⁴³ WARREN (1987) p. 790.

mayor riesgo involucrado. Piénsese al respecto en la vida medieval y en el surgimiento del comercio entre ciudades: de no contarse con una forma de coordinación entre los derechos de los acreedores, el comerciante “extranjero” probablemente hubiese llegado al cobro cuando los bienes del deudor ya hubiesen sido distribuidos entre sus más cercanos.

Finalmente, la búsqueda de una mejor posibilidad de cobro pondrá a todos los acreedores en carrera por la obtención de un mayor trozo de la torta. Y tal actuación descoordinada implicará que cada cual se lleve una fracción independiente del patrimonio del deudor, impidiendo que este pueda ser enajenado como una unidad económica, si con ello se maximiza el valor de los activos, y, en consecuencia, la proporción que a cada cual le correspondería en el reparto. Al decir de Jackson, el ordenamiento concursal debe resolver las dificultades que provoca el sistema de cobro individual por parte de los acreedores cuando se considera a la masa de acreedores como un grupo⁴⁴. De este modo, la solución concursal se condiciona desde la óptica de la “tragedia de los bienes comunes”. Tal lógica puede resumirse del siguiente modo: si los acreedores actuasen de manera separada, la ineficiencia no solo se verifica por la existencia de una reiteración de costos de supervisión, sino principalmente porque –tratando el patrimonio del deudor como un bien escaso que no tiene asignado a ninguno de los acreedores como único y exclusivo titular– cada uno de ellos actuará sin considerar los intereses de los demás acreedores. De esta manera, lo lógico es que cada acreedor (siguiendo una solución individual) perseguirá la parte de los bienes del deudor que fueren necesarios para el pago de su crédito. Y siendo esta ejecución generalmente parcial, se logrará un desmembramiento de tal patrimonio hasta el extremo que cada uno de los bienes considerados por separado probablemente tendrá un menor valor que el del patrimonio en conjunto, sobre todo cuando se trate de una unidad económica⁴⁵. La solución colectiva, entonces, se impone en aquellos casos en que los acreedores obtengan una mejor expectativa de pago que de seguir un procedimiento de ejecución individual. De lo contrario, no existirán incentivos para dar inicio a un mecanismo concursal para la solución del conflicto⁴⁶.

En suma, debilitado que sea el fenómeno del crédito y su eficacia, decrecen las expectativas generales de crecimiento económico, de lo que rápidamente se colige una ineficiencia. Por ello, el procedimiento concursal, basado en los principios de universalidad y colectividad, busca resolver, en una sola instancia, todos los conflictos patrimoniales del deudor, no necesariamente brindando un tratamiento igualitario, sino coordinando los intereses de todos los acreedores del modo que el legislador haya estimado económica y socialmente más adecuado⁴⁷. Al respecto, consideramos oportuna la visión de Mokal, al graficar la cuestión del siguiente modo: asegurarse que los acreedores tengan un lugar en la fila es una cosa, pero la posición que estos ocupan en ella es otra. El principio de igualdad pondría a todos los acreedores en una misma posición, pero este argumento no es necesariamente concomitante con la idea de evitar la carrera que

⁴⁴ JACKSON (1986) p. 10.

⁴⁵ JACKSON (1986) pp. 11 y ss.

⁴⁶ BISBAL (1994) p. 840.

⁴⁷ FINCH (2002) p. 7.

destruye el valor del patrimonio del deudor. Tan solo si se asegura la existencia de una fila –sea que los acreedores se sitúen en una misma posición, o uno después de otro, o en cualquier otro orden– no habrá carrera, justificando la concursabilidad⁴⁸.

La coordinación de los créditos es, en definitiva, el elemento que permite distinguir los derechos de los acreedores en la ejecución singular de todas las soluciones colectivas⁴⁹. Pero estas ideas dan cuenta de por qué se coordina, pero no son suficientes para entender cómo se pretenden aliviar los fallos económicos antes señalados. Falta entender cómo el legislador ha optado por coordinar los intereses de todos los acreedores a modo de entregar una solución que corrija tales deficiencias, coordinación que en todo caso es previa a la construcción del procedimiento concursal. Decimos lo anterior en el sentido que no es necesariamente el concurso el que justifica la mayor o menor valoración de un determinado crédito, sino que ello depende de las particulares características que el mismo posee conforme a su regulación general. De ahí que el anunciado anterior también implica promover el menor número de distorsiones posibles del régimen preconcursal⁵⁰.

Para lograr la delicada y compleja tarea de articular la concurrencia de acreedores, el legislador toma en cuenta ciertos criterios, que, en su unidad, conforman un sistema. Un estudio pormenorizado de todos los criterios desbordaría la finalidad del presente trabajo, en tanto implicaría el estudio de cada una de las formas de coordinación. Por ello, creemos que –para los fines propuestos– basta la enunciación de los métodos generales de graduación y proporcionalidad.

La graduación de los créditos reviste diferentes modalidades, puesto que las formas de clasificar los créditos varían de acuerdo al criterio empleado para la diferenciación. De este modo, conforme al artículo 2470 CC los principales modelos de distinción son el privilegio (esto es, distinción basada en la causa del crédito) y la hipoteca (esto es, distinción basada en la adaptación a la tipología de las garantías reales). A esta lista, y con motivo de la Ley N° 20.190, de 5 de junio de 2007, corresponde agregar los créditos voluntariamente subordinados, en los que la diferenciación se basa en el reconocimiento del valor de la autonomía privada en la modificación de un determinado orden de prelación, aunque siempre a la baja.

Más en detalle, es difícil cuestionar que en la configuración de los privilegios crediticios, la valoración económica es un aspecto del todo influyente. Por ejemplo, y más allá de las cuestiones axiológicas, el privilegio otorgado a los créditos laborales puede entenderse por el descalabro que la quiebra de la empresa puede significar para la economía doméstica de los trabajadores, y el impacto que lo anterior puede tener en la economía en general⁵¹. Pero estas razones también deben ser contrapuestas con los efectos que la preferencia acarrea para los acreedores inferiores, quienes, a la larga, se

⁴⁸ JAEGER (1984) p. 102; BISBAL (1994) p. 850; MOKAL (2005) p. 104.

⁴⁹ LONGHOFER y PETERS (2004) p. 250.

⁵⁰ JACKSON (1986) pp. 27 y ss.

⁵¹ De hecho, la existencia de ciertos privilegios (como ocurre mayoritariamente en el Derecho chileno si se revisan los supuestos de los créditos privilegiados de primera clase en el art. 2472 del Código Civil) puede justificarse también por tratarse de créditos que resultan, de algún modo, obligatorios para el acreedor.

llevan el mayor peso de la insolvencia, y terminan “pagando” al acreedor preferente. De ahí, por ejemplo, la justificación del límite máximo de la preferencia asignada a los créditos laborales.

Respecto a las garantías reales, la justificación de la preferencia concedida por el legislador puede ser incluso más problemática. Considérese que en el negocio típico (hipoteca o prenda), solo concurren el acreedor preferente y el deudor, y logran, cumpliendo con las formalidades establecidas por el legislador, que se conceda un mejor trato a un determinado crédito en desmedro de los demás acreedores. Lo anterior no ocasionaría mayores inconvenientes respecto a los acreedores sucesivos que –hasta cierto punto– pueden conocer de la existencia del gravamen (y, por tanto, de la preferencia), pero la cuestión resulta desconcertante si se estima que el mejor derecho se concede incluso respecto de los acreedores anteriores que no gozan de una causa de preferencia. A este respecto, aun cuando controvertida⁵², la principal justificación es netamente económica: se asume que el beneficio que obtienen los demás acreedores producto de la mayor financiación al deudor común es mayor al costo al que se exponen en caso de concurso⁵³. Y es esta justificación la que ha permitido la permanencia del derecho preferente, sobre todo si se constata el interés del legislador de dar impulso a la economía mediante las diferentes fórmulas de financiación garantizada. La garantía, si bien aumenta los costos de transacción, aminora los costos de supervisión y hace decrecer los riesgos del crédito, de manera de lograr una financiación más barata. Y la obtención de financiación a menor costo conlleva una mejor posibilidad de expansión del deudor, beneficiando a la economía en general, y –por efecto rebote– a todos los demás acreedores.

Cabe tener también en cuenta que, una vez concedido el mejor derecho de cobro a los acreedores garantizados, el legislador hace uso de otros elementos que configuran los derechos reales a modo de determinar cómo se comportan los créditos entre sí. De este modo, basado en el principio de publicidad que rodea a estos derechos reales, resulta lógico que en la regulación del conflicto entre los titulares de derechos sobre un mismo bien se mantenga la regla de la temporalidad (*prior in tempore, potior in iure*). En cambio, veremos a continuación, no puede sostenerse lo mismo respecto a los derechos personales, en tanto estos –en principio– no han sido construidos sobre la base de una regla de publicidad, de modo que parecería incorrecto mantener a su respecto la señalada solución.

Si bien Larraín sostiene que “... que no han sido razones de orden estrictamente jurídico las que han impulsado a los legisladores a establecer preferencias en la concurrencia y pago de algunos créditos, sino de otra índole, y, entre ellas, las económicas y sociales”⁵⁴, creemos que los siguientes argumentos probarán el punto que iguales valoraciones corresponden a la alternativa de la proporcionalidad. Debemos partir del antecedente que esta forma de coordinación implica que todos los acreedores comunes se exponen a igual nivel de riesgo. Y ello, hemos adelantado, no por razones éticas ni

⁵² CARRASCO (2008) pp. 42-44

⁵³ SCHWARTZ (1981) p. 2.

⁵⁴ LARRAÍN (2003) p. 508.

estrictamente jurídicas, sino porque de este modo se logran dos objetivos económicamente deseables. En primer lugar, por medio de esta regla se persigue diluir el riesgo de insolvencia en un número considerable de acreedores, como mecanismo que intenta evitar –hasta donde sea posible– el *efecto en cadena* de la insolvencia de los operadores económicos⁵⁵. Y es en razón de este antecedente que la proporcionalidad funciona como regla general, en tanto mientras mayor sea el número de acreedores que se sujetan a ella, mayor es el efecto dilusivo que se logra. De no ser de este modo, esto es, si solo aplicara a un número muy limitado de acreedores, estos soportarán íntegramente el riesgo de insolvencia, consiguiendo un encarecimiento sustancial del crédito ordinario, cuestión que implicará que –en caso que la insolvencia del deudor tenga lugar– difícilmente puedan obtener la satisfacción siquiera parcial de sus créditos. En este sentido, la denominada “crisis de la *par condicio creditorum*”, manifestada en todos aquellos sistemas en los que se ha abusado de los mecanismos de graduación (bajo las fórmulas más amplias de privilegios, prededucciones, créditos contra la masa), responden –en realidad– a una crisis del sistema en general, en tanto se ignoran los beneficios generales que se obtienen por medio de la regla de la proporcionalidad.

Por su parte, y como podrá adivinarse de la explicación recién dada, la elección de la proporcionalidad como regla general responde también a que se trata de la alternativa más barata. Como señala Matray, la igualdad (*rectius*, la proporcionalidad) favorece el crédito comercial porque ella otorga a cada acreedor la seguridad que ninguno de ellos, basado en una mayor diligencia (o rapidez), desviará el activo haciéndose pagar en detrimento de los demás⁵⁶. Significa lo anterior que la regla de proporcionalidad alivia, hasta un cierto punto, los costos de supervisión cuando el deudor ya se encuentra en una situación de insolvencia. Así, constatada que sea la misma y declarada la apertura del concurso, el acreedor ordinario tiene justos motivos para pensar que su crédito será pagado –a lo menos– en la misma proporción que el resto de los acreedores ordinarios, y que ninguno de estos logrará hacer valer algún artificio para la consecución tardía de un mejor derecho de cobro en su desmedro.

Una vez determinados por el ordenamiento sustantivo la forma en que debe llevarse la coordinación de los créditos en conflicto, corresponde la elaboración de un procedimiento en que tales soluciones tengan plena acogida. Entendemos que el principio que construye esta rama del ordenamiento es el reconocimiento de todas las relaciones jurídicas existentes previo al concurso⁵⁷. Así, no corresponde al ordenamiento concursal asignar un orden de prelación de los créditos diferente al que tenían al tiempo de su configuración (art. 147 del Libro IV del CCom) ni alterar los caracteres de la obliga-

⁵⁵ GARRIDO (2000) pp. 737 y 748.

⁵⁶ MATRAY (1983) p. 19

⁵⁷ De ahí entendemos también la justificación de la fijación irrevocable de los derechos de los acreedores. Esta norma no solo excluye la posibilidad que “los acreedores mejoren su condición luego de declarada la quiebra” (PUGA (1999) p. 409), sino que establece un parámetro de reconocimiento y conservación de la situación previa a la declaración de concurso. Bajo la idea de cristalización del activo y el pasivo del deudor, la relación entre la fijación y la *par condicio creditorum* puede consultarse también a MAFFEI (1970) p. 135.

ción previamente configurada por las reglas legales o convencionales que rigen tal relación jurídica⁵⁸. De esta manera, y como hemos señalado con anterioridad, la finalidad de los concursos es ofrecer una estructura por medio de la cual se coordinen las diferentes pretensiones de los acreedores en un mismo procedimiento, pero sin modificar *cualitativamente* la naturaleza de tales pretensiones. En el caso del crédito ordinario, por ejemplo, el acreedor tiene conocimiento que, dada su naturaleza, está expuesto al pago residual y proporcional para el caso de insolvencia del deudor, siendo este el riesgo asumido. No puede pretenderse que el legislador concursal modifique dicha configuración, sino que se espera su reconocimiento mediante reglas que establezcan la manera en la que se lleva a cabo tal distribución proporcional.

2.4. LA *PAR CONDICIO CREDITORUM* COMO MANIFESTACIÓN DEL ORDEN PÚBLICO

Una vez configurada la *par condicio creditorum* como principio fundamental e inspirador del Derecho concursal, resulta lógico que la posición tradicional le asigne el valor de norma de orden público⁵⁹. Schwarcz agrega a este respecto que la idea que las partes puedan alterar ciertas disposiciones de la legislación concursal entra en conflicto con la visión tradicional que le señala como un conjunto de normas imperativas que preservan los intereses distributivos y rehabilitadores del concurso⁶⁰. Así, concediendo a la *par condicio* una calificación diferente se cometería la impropiedad de permitir a los particulares desarticular el sistema a su antojo, derogando –sin más– el paritario orden que justifica el régimen. En gran medida, la noción de la *par condicio creditorum* como expresión del orden público proviene de la idea que la intervención del Estado en los procedimientos concursales es una herramienta para evitar el conflicto existente entre los acreedores que, gozando de idéntica “garantía”, y por efectos de la insolvencia, no lograrán el cumplimiento pleno de su crédito. De esta manera, Candian supone que es deber del Estado el otorgamiento de un tratamiento igualitario de todos los acreedores, ya que de contrario la satisfacción completa de un crédito se hará necesariamente en perjuicio de otro⁶¹. Supone una posición como esta, a lo menos, una especie de “publificación” del sistema concursal.

⁵⁸ Cuestión que, conforme señalan BAIRD y JACKSON (1994) p. 100, puede tener excepciones para todos los casos en que mantener tales derechos obstruya las finalidades mismas del concurso. Quieren expresar con lo anterior que la legislación concursal debe alterar una regla sustancial “preconcurso” solo cuando al hacerlo se preserva el valor de los bienes para el grupo de personas que tienen derecho a él. Como es fácil advertir, esta expresión se concilia con la idea que la finalidad del procedimiento concursal es la maximización del valor de los bienes para una mejor cobertura de los intereses de los acreedores. De ahí que encuentren justificación en nuestra sistema, por ejemplo, todos los casos en que los derechos de los acreedores garantizados se suspenden en miras de una mejor solución colectiva.

⁵⁹ La noción de orden público, aunque bastante difusa, es sostenida como uno de los elementos de mayor trascendencia al tiempo de limitar los alcances de la autonomía privada, suponiendo una noción básica de convivencia que no puede ser alterada por los particulares por los desajustes que dicha modificación provocaría. Para un ensayo sobre el concepto de orden público y su evolución, puede consultarse a DE CASTRO (1982) pp. 1014 y ss.

⁶⁰ SCHWARCZ (1999) p. 520.

⁶¹ CANDIAN (1934) p. 38.

Puga retoma la idea del orden público para referirse propiamente a la idea de norma imperativa que no admite exclusión por parte de los particulares. Se funda, para estos efectos, en la idea de un principio subyacente (“quien celebra cualquier acto jurídico debe cuidar respetar la garantía patrimonial que debe a sus acreedores que confiaron en él”), haciendo alusión al mismo propiamente para fundamentar las acciones revocatorias en la protección de dicha idea fundamental.⁶² Así, señala, el principio sustantivo representado por la *par condicio creditorum* solo puede ser considerado como metacontractual en tanto solo puede ser violada por un contrato mediante el perjuicio que este acto significa para un tercero que no es parte en él.

Habida cuenta de nuestra negación de la *par condicio creditorum* ya se adivinará la posición que sostenemos respecto a su consideración como expresión del orden público. Pero una cosa es objetar que la supuesta “igualdad de trato” es inmutable, y otra muy diferente es averiguar si las diversas formas de coordinación tienen o no tal carácter. Respecto a las reglas de graduación la respuesta negativa se impone toda vez que se reconoce la posibilidad de renuncia del privilegio, e, incluso, de la posposición de hipoteca. No debe confundirse este aspecto con el hecho de que, siendo la regla de proporcionalidad el modelo general de coordinación, la tutela preferencial del crédito merezca la calificación de excepcional. Aunque tal excepcionalidad implica una interpretación restringida, ello no necesariamente justifica su tipificación legal ni, mucho menos, la indisponibilidad de sus normas. He ahí la distinción entre normas de Derecho estricto y normas de orden público.

La duda queda respecto a la regla de distribución proporcional. Garrido nos entrega un primer indicio para negar la cualidad de orden público a la *par condicio creditorum* (*rectius*, a la citada regla de proporcionalidad): el reconocimiento legal de la subordinación voluntaria de créditos⁶³. En otras palabras, si el ordenamiento ha reconocido que los particulares puedan excluir la regla de proporcionalidad para reemplazarle por una nueva forma de graduación, resulta lógico que la solución legal no era imperativa, o, al menos, que ha dejado de serlo. Sin embargo, creemos que el análisis debe efectuarse de modo inverso: la posibilidad de la subordinación voluntaria a nuestro juicio resulta de que la regla de distribución proporcional nunca ha sido imperativa para los acreedores, quienes siempre han podido disponer de ella a su arbitrio, por supuesto con las limitaciones que ofrece, en general, la autonomía privada. Y creemos que a dicha solución podía arribarse aun antes que el ordenamiento positivo reconociera expresamente la posibilidad de subordinación –tendencia que, en todo caso, concede mayor certeza jurídica–, sobre la base de los siguientes argumentos generales.

Previo a la reforma de la Ley N° 20.190, Ugarte se había manifestado en contra de la validez de los acuerdos de subordinación, señalando dos argumentos principales: (i) la subordinación crearía una causa de preferencia a favor de los acreedores valistas, cuestión que vulneraría el principio de legalidad de las preferencias; y (ii) se dejaría en manos del deudor el cumplimiento de la obligación, toda vez que podría contratar más y

⁶² PUGA (1999) pp. 42 y 43.

⁶³ GARRIDO (2000) p. 744.

más créditos valistas a efectos de hacer imposible el cumplimiento de la obligación subordinada⁶⁴.

Estos argumentos, que han sido desestimados tan pronto el legislador ha permitido expresamente la subordinación voluntaria de créditos, nos parecen incluso rebatibles desde antes de la citada reforma. A nuestro juicio, el fundamento del principio de legalidad de las preferencias no se encuentra en el respeto de una supuesta justicia distributiva en el concurso, sino que la pérdida del valor relativo de los créditos inferiores –sin recibir contraprestación alguna– solo puede estar establecida por ley en atención a criterios sociales y económicos conforme al cual un crédito puede ameritar un derecho preferente al pago. En los negocios de subordinación, tal y como los reconoce la práctica, el acreedor subordinado recibe alguna contraprestación a cambio de su posposición, generalmente reflejada en una mayor tasa de interés habida cuenta del mayor riesgo soportado.

En suma, el principio de legalidad de las preferencias solo persigue que ningún acreedor logre obtener un mejor derecho al pago de sus créditos pasando sobre las expectativas de cumplimiento de otros acreedores, sin contar con su expreso consentimiento, pero no alcanza a prohibir que un acreedor esté dispuesto a la degradación de su propio crédito a cambio de una contraprestación.

Por su parte, la eficacia de la cláusula de subordinación –como toda regla de prelación de créditos– solo tiene lugar en casos de insolvencia patrimonial. En tal sentido, la posibilidad de pago del crédito subordinado evidentemente queda sujeta a la satisfacción total de los créditos comunes, pero en ningún caso puede señalarse que ello es equivalente a dejar a discreción del deudor su posibilidad de pago. Un extremo como tal sería equivalente a impedir que el deudor contraiga deudas preferentes en tanto ello pone en peligro la satisfacción del crédito ordinario.

La posibilidad de modificación de la regla de proporcionalidad estaría dada por los intereses que se ven lesionados o beneficiados como resultado de dicha alteración. Lo anterior evidentemente se incardina en la idea de “exclusión voluntaria de la ley”, la que, conforme a las reglas generales, solo será posible en los casos en que la misma no sea contraria al orden e interés público y no resulte en perjuicios para terceros. Respecto a las restricciones de orden o interés público, como hemos señalado, la regla de distribución proporcional no resulta de un principio básico de igualdad que refleje un valor intocable para los particulares⁶⁵. Tratándose de una regla proveniente de una valoración económica del legislador, es perfectamente posible que las partes puedan estipular una regla diversa que se ajuste de mejor manera a sus intereses negociales. La afectación, en todo caso, debe ser particular, y no redundar, como veremos, en perjuicios para terceros.

Así, la regla de proporcionalidad no puede obstar a los particulares a que, teniendo justificación económica para ello, alteren su postulado, sin afectar la esencia del sistema del Derecho de las obligaciones. Las restricciones a la modificación de la regla de distribución proporcional se sitúan en el respeto del orden de prelación, en el aspecto de

⁶⁴ UGARTE (2005) pp. 387 y 388.

⁶⁵ JAEGER (1984) p. 104.

no poder configurar causas de preferencia que afecten negativamente a terceros que no forman parte del negocio, basado en el principio de legalidad (tipicidad de las preferencias), pero no deberían llegar a más. Conforme a la necesidad de coordinación de los derechos de los acreedores en caso de insolvencia, la posibilidad que las partes pudieran acordar que alguno de los acreedores se paguen con anterioridad a todos los demás acreedores resulta en un contrasentido, por cuanto dicho acuerdo no solo tendría efectos respecto de terceros que no forman parte del contrato (vulnerando el efecto relativo consagrado en el artículo 1545 CC), sino que, además, puesto que dichos efectos les serían negativos.

Respecto a la valoración efectuada por Puga sobre la naturaleza metacontractual de la norma, creemos que, si se entendiese que la norma es una manifestación del orden público económico, su vulneración no solo puede ser metacontractual, sino también contractual en tanto las partes desearan afectar la igualdad de trato (por ejemplo, mediante un acuerdo de subordinación), y, no existiendo una regla especial que establezca una sanción diversa (como en el caso de las acciones revocatorias), un pacto como el anterior adolecería de un vicio de nulidad. Así, el propio reconocimiento legal al supuesto de subordinación voluntaria demuestra que la regla de reparto proporcional no constituye una norma de orden público.

Por todo lo anterior, la degradación voluntaria del crédito debe ser siempre indiferente a la regla de proporcionalidad, puesto que no solo no la afecta en su base respecto a la masa de acreedores, sino que elimina su aplicabilidad respecto al crédito subordinado. De existir maniobras fraudulentas que afecten a dicha posposición o de encubrirse mediante ella algún grado de perjuicio, existirán resortes jurídicos generales dispuestos a velar por su ineficacia. Por ejemplo, en caso que el acreedor beneficiario haya engañado al subordinado introduciendo cláusulas de subordinación sin mayor acuerdo sobre las mismas, podrá instarse a la nulidad de ellas sobre la base del dolo o del error; y si la incorporación de la misma no tiene justificación alguna probablemente se pretenderá comprobar la deficiencia de la causa. Pero, como es fácil apreciar, dichas reglas nada tienen que ver, en esencia, con el principio de igualdad de trato, que, aun en tales casos, no resulta directamente vulnerada.

En definitiva, la naturaleza dispositiva de las reglas de prelación de créditos, unida al carácter típico de las preferencias crediticias, implica que los particulares pueden crear cualquier forma de coordinación que no implique la pérdida del valor relativo de los créditos de terceros que no han consentido en la nueva regla. Así, además de la admisión expresa de la subordinación de créditos ordinarios (artículo 2489 CC), siempre habrá espacio para otros negocios jurídicos que no han sido tipificados expresamente por el legislador, como los negocios de “posposición” y de “igualdad de rango” de hipotecas (alterando la regla de temporalidad prevista en el artículo 2477 CC), la subordinación de créditos preferentes y de créditos subordinados (modificando las reglas de proporcionalidad previstas en los artículos 2473 CC y 151 del Libro IV del Código de Comercio, respectivamente), entre otros.

2.5. LA *PAR CONDICIO CREDITORUM* COMO ÚNICA SOLUCIÓN POSIBLE PARA LA CONCURRENCIA DE ACREEDORES ORDINARIOS

Tanto los ordenamientos jurídicos de corte continental como aquellos basados en la *common law* (denominando a dicho principio como *pari passu*) establecen la regla de distribución proporcional como norma general de coordinación de derechos de los acreedores. Su permanencia temporal y expansión en la mayoría de las legislaciones puede dar la idea, más allá de su errónea configuración como principio, de estar frente a la única solución posible al problema de concurrencia de acreedores. Ello parece implicar que el centro de atención de los procedimientos concursales es necesariamente instar por la igualdad de trato, de modo que la doctrina ha focalizado su visión en una respuesta dada, a la luz de un concepto de justicia que supone un equitativo reparto de cargas dada la limitación de los recursos del deudor⁶⁶.

Hemos dejado esta cuestión en último lugar ya que da cuenta de la consecuencia práctica que a nuestro juicio resulta más relevante al tiempo de analizar las deficiencias de la visión tradicional de la *par condicio creditorum*. La doctrina tiende a considerar que el tratamiento igualitario de los acreedores es necesariamente coincidente con la proporcionalidad del reparto⁶⁷. De este modo, alterar tal regla de distribución no solo resultaría en una cuestión contraria al orden público (cuestión que ya hemos revisado), sino también contraria a la lógica.

La extensión de la regla de proporcionalidad a los diversos ordenamientos parece haberle dado carta de naturaleza de principio (errada, como hemos señalado precedentemente), y de ahí que se llegue a olvidar las razones de su primigenia instauración⁶⁸. Aun cuando hay quienes encuentren ciertos antecedentes en el Derecho romano⁶⁹, hay quienes sostienen que la idea de distribución proporcional se establece como regla a partir de los Derechos estatutarios italianos⁷⁰. La razón: dada la falta de registro de las deudas de los comerciantes, y, en consecuencia, la imposibilidad de una correcta valoración del riesgo por parte de los acreedores, se prefiere la solución de distribuir las pérdidas a fin de contrarrestar la asimetría informativa existente.

Revisando la cuestión desde esta perspectiva, y situándola en la actualidad, es posible deducir algunas conclusiones iniciales. La primera, y más evidente, es que la

⁶⁶ GARRIDO (2000) p. 120.

⁶⁷ BAHAMONDEZ (1993) p. 20.

⁶⁸ BRIDGE (2003) pp. 2 y 3, para quien “la regla de *pari passu* tiene una larga historia en la legislación de insolvencia. Se encuentra en una ley de Enrique VIII indicando que la venta de los bienes del quebrado serían para ‘la satisfacción y pago de [sus] acreedores: esto es, para cada uno de tales acreedores, una porción en igual proporción, de acuerdo a la cantidad de sus deudas’. Es sorprendente, quizás, que tal regla fundamental no haya sido explicada y que su filosofía y ámbito no hayan sido examinados largamente por la jurisprudencia. En cambio, como una de las reglas comerciales más antiguas, se ha tratado como un elemento inmutable del paisaje que llama la atención respecto a varias acciones y disposiciones que se aprecian en torno a ella. La existencia de muchas excepciones legales, como su trivialización, disminuyen la necesidad de justificarla intelectualmente, sea para efectos de atacarla o defenderla” (Traducción del autor).

⁶⁹ FERRARA (1966) pp. 55 y 56 cita D.42,8,6,7-Ulp. 66 *ad ed.* Sin embargo, nos parece más directa la referencia contenida en C.7.72.6.

⁷⁰ ROMÁN (2001b) p. 19.

regla de la distribución proporcional no debe elevarse como criterio irrestricto, esencial y ético en la configuración del sistema concursal, sino el resultado de una opción legislativa. Para entender con mayor claridad lo anterior, vale el siguiente ejemplo: imaginemos que todo acreedor dispone de información perfecta respecto a la situación patrimonial del deudor, de modo que cada cual pueda adecuar sus créditos al nivel de riesgo que le resulte tolerable. En tal escenario, el acreedor posterior en el tiempo es alertado de la existencia, monto y características de las acreencias anteriores, de modo que su decisión de concesión de crédito debe haberles tomado en consideración. Por razones de justicia, puede decirse que el acreedor anterior experimenta un mayor riesgo en cuanto no puede razonablemente limitar que el deudor contraiga nueva deuda. Tratar a uno y otro acreedor con la misma vara, haciendo aplicable la regla de la igualdad de trato, parecería, en este caso, injusto⁷¹.

Sin embargo, el ejemplo esbozado es solo eso: en la realidad, la información económica del deudor generalmente disponible para los acreedores es escasa y, más aún, se entrega normalmente solo a los acreedores más importantes y sofisticados (normalmente, entidades financieras). Si se pretendiera la instauración de una norma de temporalidad en reemplazo de la regla de proporcionalidad, la solución solo resultaría eficiente en tanto se dispusiera del acervo informativo necesario para justificar el deterioro en la posibilidad de cobro para el acreedor posterior.

Piénsese asimismo que la construcción del derecho personal o crédito se establece como una relación meramente particular entre las partes, ajena a los terceros. La solución de coordinación de todos dichos intereses individuales (que se trasluce en la regulación de la prelación de créditos) resulta en un quiebre del principio antes citado, no por una cuestión ética, sino por los intereses económicos que las normas de prelación pretenden satisfacer. Como hemos analizado previamente, tanto las causales de preferencia como la regla de reparto proporcional responden a una necesidad económica, principalmente la estabilidad y desarrollo del crédito a nivel global, cuestión que se estima de mayor trascendencia que cada uno de los intereses particularmente considerados para el caso de insuficiencia patrimonial del deudor.

⁷¹ De hecho, EGER (2001) pp. 32 y 33, comprueba que una de las mayores desventajas de la regla de distribución proporcional se refiere precisamente a este punto. De tal suerte, explica, al tiempo que los acreedores anteriores establecieron las condiciones contractuales (entre ellas, la tasa de interés), no han hecho sino hacer que el deudor internalice el riesgo de insolvencia e incumplimiento, compensando adecuadamente a los acreedores por medio de la referida retribución. Tan pronto como el deudor contrate nuevos créditos, y en razón de la regla de proporcionalidad (en lugar de una regla de anterioridad temporal) parte del riesgo es necesariamente traspasado del deudor a los acreedores anteriores, sin que ello implique una revisión de los términos contractuales de los primeros créditos. De lo anterior cabe considerar dos efectos relevantes, uno económico y el otro jurídico. El primero se refiere al incentivo que la situación antes señalada genera al deudor de contratar nuevo crédito, incluso en condiciones más riesgosas a las que hubiere estado dispuesto de no contar con financiamiento previo; mientras el segundo se refiere a que situaciones como la anterior no solo justifican en gran medida el establecimiento de restricciones contractuales para que el deudor contrate nuevos endeudamientos, usuales en los financiamiento de proyectos, sino especialmente la contratación de garantías reales que aseguren el restablecimiento de la regla de prioridad temporal.

Asimismo, una solución basada en la publicidad de los créditos no solo resulta de difícil aplicación en la actualidad, sino considerablemente más onerosa que la regla de paridad. La preparación y entrega de información a cada acreedor, aparte de resultar inviable, elevaría en exceso los costes de transacción de cualquier crédito, por mínimo o breve que fuere, además de requerir de cierta destreza en la interpretación de datos por parte del acreedor. Una regla de temporalidad quedaría asimismo desvirtuada por su costo en relación a sus beneficios, especialmente si consideramos la cuestión en concordancia con la existencia de preferencias concursales. La posibilidad de cobro de los créditos ordinarios es siempre residual a la existencia y envergadura de los créditos preferentes, de manera que la regla de temporalidad (al igual que la de paridad) es usualmente marginal. Cabe preguntarse, y la respuesta parece negativa, si establecer una regla de temporalidad, con todos los costes asociados, resulta eficiente como mecanismo distributivo. De lo anterior surge la idea de que la distribución proporcional constituye la alternativa más simple y barata⁷².

Sin embargo, no creemos que debe llegarse al extremo planteado por Mokál, quien parte de la premisa que la falta de otorgamiento de una causa de preferencia por parte del legislador a cierto tipo de créditos implica, en los hechos, una opción legislativa que dejará al crédito ordinario con pocas posibilidades de cobro. De este modo, una vez satisfechos los créditos preferentes, probablemente no quedará un residuo para el pago de los acreedores ordinarios, de modo que no existe una justificación para la creación de un sistema de clasificación de esta clase de créditos que sea más complejo que el simple esquema planteado por la distribución proporcional. La regla de proporcionalidad no solo aparecería como la solución menos gravosa, sino como la más eficiente en atención a las posibilidades de cobro de los acreedores ordinarios⁷³. Concluye, entonces, que para esta clase de créditos la proporcionalidad tiene bastante sentido, en tanto los costos en términos de tiempo, esfuerzo y recursos requeridos para determinar la graduación apropiada de esta clase de créditos excederían cualquier beneficio⁷⁴. No creemos que una conclusión como la anterior pueda ser completamente coherente con aquellos sistemas que sí han optado por una graduación, como ocurre, por ejemplo, en los ordenamientos norteamericano, alemán y español, en que la categoría de los créditos subordinados ofrece precisamente una excepción a la regla de distribución proporcional, principalmente en miras de otorgar protección y una mejor posibilidad de pago a los créditos ordinarios.

Señalamos lo anterior nuevamente a objeto de desmitificar la regla como principio, otorgándole el lugar de regla general de distribución. Ello no para restarle importancia, la cual es evidente, sino para apreciar su justa cabida. A modo de conclusión, nos hacemos eco de las ideas de Candian y Carnelutti, quien señala que la motivación

⁷² BRIDGE (2003) pp. 2 y 3.

⁷³ En similar sentido, FINCH (2002) p. 423, agrega la eficiencia de una solución como esta también desde el punto de vista de la administración de justicia, en tanto elimina la discusión sobre si un determinado crédito se ajusta o no a un tipo especial recogido en las preferencias del crédito o en su subordinación.

⁷⁴ MOKAL (2005) p. 125.

última de la *par condicio* (*rectius*: la regla de proporcionalidad) resulta del principio de circulación de los bienes y del correcto desenvolvimiento económico. Lo anterior, dado que de no optarse por la regla de proporcionalidad se dificultaría el otorgamiento de crédito, entorpeciendo el comercio⁷⁵.

3. CONCLUSIONES

- a. Aunque la *par condicio creditorum* ha resistido el paso del tiempo, perpetuándose en la doctrina y jurisprudencia como justificación y finalidad del Derecho concursal, no se aprecia una particular inquietud en dar cuenta de sus razones y alcances. Suele hacerse referencia a una supuesta igualdad de trato, que –del mismo modo que la igualdad en la ley– debe justificar que todos los créditos resistan igual grado de pérdida ante la insolvencia del deudor común. Suele traerse a la palestra también la necesidad de fomentar el comportamiento solidario de los acreedores, a efectos de conformar una “comunidad de pérdidas”.
- b. La referencia al principio de igualdad constitucional parece inadmisibles, en tanto –en el ámbito de la prelación de créditos– este solo se referirá a la ausencia de discriminaciones arbitrarias que concedan a un cierto crédito un mejor o peor trato que al resto. En cambio, la *par condicio creditorum*, asumiendo la existencia de las preferencias crediticias, no tiene por objeto verificar la legitimidad o no de las excepciones al reparto proporcional, sino solo (supuestamente) dar cuenta de la finalidad del concurso,
- c. La idea de la solidaridad tampoco tiene sentido si comprendemos que los intereses de los acreedores, aún en concurso, son conflictuales y no solidarios, y que el único interés real de la masa será la más eficiente realización de los bienes para el pago de sus créditos. De no ser así, las preferencias y la subordinación del crédito serían expresión de egoísmo, y, por tanto, injustificables a la luz del Derecho. Así, creemos que la *par condicio creditorum* no es un principio que informa ni tiene razón de informar los sistemas concursales. Los créditos, sea por sus especiales cualidades o por, incluso, su temporalidad, poseen un valor diferente que debe ser respetado en el ámbito del concurso. La finalidad del concurso es propiamente articular las reglas sustantivas de concurrencia de acreedores, normas que se resumen o en un sistema de graduación (por medio de la técnica de las preferencias o de la subordinación) o en una regla de distribución proporcional.
- e. Si a esta necesidad de coordinación se le desea llamar *par condicio creditorum* resultará que el contenido dista bastante del enunciado, comunicando tanto menos de lo que se desea expresar. Entonces, resulta más clara la idea de “concuralidad”, bajo el prisma de una solución colectiva que se sobrepone a los derechos e intereses individuales de cada acreedor a efectos de coordinarlos y lograr el mejor resultado económico posible.

⁷⁵ CANDIAN (1934) p. 39; CARNELUTTI (1944) p. 236.

f. La proporcionalidad, en suma, constituye una respuesta legislativa al problema de la concurrencia de créditos, amparada en los beneficios económicos que resultan de su establecimiento: la expansión del riesgo de insolvencia en el mayor número de acreedores posibles y la reducción de costos de transacción y supervisión de la conducta del deudor y de los demás acreedores.

g. Así, es fácil argumentar que si tras las citadas reglas (graduación y proporcionalidad) late una solución económica, las partes puedan excluir su aplicación y reemplazarla por un sistema de coordinación diferente, con la única limitación de la creación de preferencias. Y esta única restricción, a nuestro juicio, no se basa en criterios de equidad, sino en que no parece lógico que alguien diferente del legislador pueda restar valor al crédito de terceros sin concederles una contraprestación a cambio de tal “expropiación”.

BIBLIOGRAFÍA CITADA

- ALESSANDRI, A. (1940): *La Prelación de Créditos* (Santiago, Editorial Nascimento) 115 pp.
- BAHAMONDEZ, L.F. (1993): *La Prelación de Créditos* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile) 180 pp.
- BAIRD, D.G. y JACKSON, T. H. (1994): “Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy”, *University of Chicago Law Review*, N° 51: pp. 91-130.
- BELADIEZ, M. (1994): *Los Principios Jurídicos* (Madrid, Tecnos) 152 pp.
- BISBAL, J. (1994): “La Insoportable Levedad del Derecho Concursal”, *Revista de Derecho Mercantil*, N° 214: pp. 843-872.
- BRIDGE, M. (2003): “Collectivity, Management of Estates and the Pari Passu Rule in Winding-Up”, en AA.VV., *Vulnerable Transactions in Corporate Insolvency* (edits. John Armour y Howard Bennett) (Oxford, Hart) pp. 1-36.
- CANDIAN, A. (1934): *Il Processo di Fallimento* (Padua, CEDAM) 604 pp.
- CARNELUTTI, F. (1944): *Sistema de Derecho Procesal Civil* (Buenos Aires, Uteha, tomo I) 598 pp.
- CARRASCO, Á. (2008): *Los Derechos de Garantías en la Ley Concursal* (Madrid, Civitas) 484 pp.
- CICARELLO, S. (1983): *Privilegio del Credito e Uguaglianza dei Creditori* (Milán, Giuffrè) 159 pp.
- CLARO SOLAR, L. (1979): *Explicaciones de Derecho Civil Chileno y Comparado* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile, tomo XII, volumen III) 822 pp.
- CONCHA, C. (1971): *El Proceso de Quiebras. Su Naturaleza Jurídica* (Santiago, Editores López-Viancos) 199 pp.
- DE CASTRO Y BRAVO, F. (1982): “Notas sobre las limitaciones intrínsecas de la autonomía de la voluntad”, *Anuario de Derecho Civil*, vol. 35, N° 4: pp. 987-1086.
- DEL VECCHIO, F. (1984): *I Privilegi nella Legislazione Civile, Fallimentare e Speciale* (Milán, Giuffrè) 618 pp.

- DÍEZ-PICAZO, L. (1982): (1982): “Créditos Privilegiados en el Concurso de Acreedores”, en AA.VV., *La Reforma del Derecho de Quiebras. Jornadas sobre la Reforma del Derecho Concursal Español* (Madrid, Civitas) pp. 293-320.
- DI SABATO, D. (2008): *I Privileggi* (Trattato di Diritto Civile del Consiglio Nazionale del Notariato, dir. Pietro Perlingere) (Roma / Napoles, Edizione Scientifiche Italiana) 259 pp.
- EGER, T. (2001): “Bankruptcy Regulations and the New German Insolvency Law from an Economic Point of View”, en *European Journal of Law and Economics*, vol. 11, N° 1: pp. 29-46.
- FERRARA, F. (1966): *Il Fallimento* (Milán, Giuffrè) 640 pp.
- FERRÉ, J. (2006): *Los Créditos Subordinados* (Cizur Menor, Thomson - Civitas) 735 pp.
- FINCH, V. (2000): “Is Pari Passu Passé?”, *Insolvency Lawyer*: pp. 194-210.
- (2002): *Corporate Insolvency Law* (Cambridge, Cambridge University Press) 616 pp.
- FLETCHER, I. (2002): *The Law of Insolvency* (Londres, Sweet & Maxwell) 920 pp.
- GARRIDO, J. M. (2000) *Tratado de las Preferencias del Crédito* (Madrid, Civitas) 813 pp.
- (2003): “La Graduación de Créditos”, en AA.VV. *La Reforma de la Legislación Concursal* (dir. Ángel Rojo Fernández-Río) (Madrid, Marcial Pons) pp. 225-247.
- JACKSON, T. H. (1986): *The Logic and Limits of Bankruptcy Law* (Estados Unidos de América, Harvard University Press) 287 pp.
- JAEGER, P. G. (1984): “Par Condicio Creditorum”, *Giurisprudenza Commerciale*, N° 11: pp. 88-106.
- KEAY, A. y WALTON, P. (2003): *Insolvency Law: Corporate and Personal* (Essex, Pearson Longman) 596 pp.
- LARENZ, K. (1985): *El Derecho Justo. Fundamentos de Ética Jurídica* (Traducc. y presentación de Luis Díez-Picazo, Madrid, Civitas) 202 pp.
- LARRAÍN, H. (2003): *Tratado General de las Obligaciones* (Santiago, LexisNexis) 622 pp.
- LONGHOFFER, S.D. y PETERS S. R. (2004): “Protection from Whom? Creditor Conflict and Bankruptcy”, *American Law and Economic Review*, N° 6: pp. 249-284.
- MAFFEI, A. (1970): *Il Danno nella Revocatoria* (Padua, CEDAM) 291 pp.
- MATRAY, L. (1983): “Le Principe d’Egalité des Créanciers dans la Jurisprudence Récent de la Cour de Cassation”, en AA.VV., *Les Créanciers et le Droit de la Faillite* (Bruselas, Emile Bruylant) 795 pp.
- MOKAL, R. J. (2005): *Corporate Insolvency Law. Theory and Application* (Oxford University Press, Oxford) 360 pp.
- NAVARRINI, H. (1943): *La Quiebra* (Traducc. Francisco HERNÁNDEZ B., Madrid, Reus) 516 pp.
- PAJARDI, P. (1983): *Manuale di Diritto Fallimentare* (Milán, Giuffrè) 1193 pp.
- (1992): *Radici e Ideologie del Fallimento* (Milán, Giuffrè) 174 pp.
- PALMA, G. (1948): *Legislación de Quiebras* (Santiago, Editorial Universitaria) 208 pp.
- PATTI, A. (2003): *I Privilegi* (Trattato di Diritto Civile e Commerciale) (Milán, Giuffrè) 334 pp.

- PROVINCIALI, R. (1958): *Tratado de Derecho de Quiebras* (Traducc. José Antonio Ramírez López, Barcelona, Editorial AHR, tomo I) 593 pp.
- (1977): *Instituzioni di Diritto Fallimentari* (Padua, CEDAM) 493 pp.
- PUELMA, A. (1971): *Curso de Derecho de Quiebras* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile) 284 pp.
- PULGAR, J. (2005): *La Declaración del Concurso de Acreedores* (La Ley, Madrid) 856 pp.
- PUGA, J.E. (1999): *Derecho Concursal. El Juicio de Quiebra* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile, tomos I y II) 702 pp.
- RAMÍREZ, J.A. (1998): *La Quiebra* (Barcelona, Bosch, tomo I) 807 pp.
- RESCIGNO, M. (1984): “Contributo allo Studio della Par Condicio Creditorum”, *Rivista di Diritto Civile*, N° 30.1: pp. 359-412.
- RIPERT, G. (1973): *Traité Élémentaire de Droit Commercial* (París, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, tomo II) 649 pp.
- RIVAS, R. (2000): “Preferencia de Cobro y Rango Hipotecario”, en AA.VV., *Preferencia del Crédito* (Madrid, Consejo General del Poder Judicial, Madrid) pp. 491-553.
- ROCCO, A. (1962): *Il Fallimento. Teoria Generale e Origine Storica* (Milán, Giuffrè) 206 pp.
- ROJO, A. (1982): “El Estado de Crisis Económica”, en AA.VV., *La Reforma del Derecho de Quiebras: Jornadas sobre la Reforma del Derecho Concursal* (Madrid, Civitas) pp. 121-185.
- ROMÁN, J.P. (2001a): “Los Fines del Derecho Concursal”, en: ROMÁN, Juan Pablo (coord.), *Salvamento de las Empresas en Crisis*, Editorial Jurídica de Chile, Santiago de Chile, pp. 71-100.
- (2001b): “Evolución Histórica de las Empresas en Crisis”, en: ROMÁN, Juan Pablo (coord.), *Salvamento de las Empresas en Crisis*, Editorial Jurídica de Chile, Santiago de Chile, pp. 13-55.
- (2004): *Instituciones de Derecho Concursal: Causales de Quiebra y Sentencia de Quiebra* (Santiago, LexisNexis) 388 pp.
- SANDOVAL, R. (2007): *Derecho Comercial. La Insolvencia de la Empresa. Derecho Concursal: Quiebras, Convenios y Cesiones de Bienes* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile, tomo IV) 252 pp.
- SATTA, S. (1951): *Instituciones del Derecho de Quiebra* (Traducc. de Rodolfo O. FONTANARROSA, Buenos Aires, Ediciones Jurídicas Europa - América) 682 pp.
- SCHLESINGER, P. (1995): “L'Eguale Diritto dei Creditori di Essere Soddisfatti sui Beni del Debitore”, *Rivista di Diritto Processuale*, vol. 50.2: pp. 319-330.
- SCHWARCZ, S. (1999): “Rethinking Freedom of Contract: A Bankruptcy Paradigm”, *Texas Law Review*, N° 77: pp. 515-604.
- SCHWARTZ, A. (1981): “Security Interests and Bankruptcy Priorities: A Review of Current Theories”, *The Journal of Legal Studies*, vol. 10, N° 1: pp. 1-37.
- (1997): “A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy”, *The Yale Law Journal*, N° 107: pp. 1807-1851.
- STREETER, J. (1992): “Influencia de la Equidad en la Aplicación de las Leyes Generales”, en: *Interpretación, Integración y Razonomiento Jurídicos*, Conferencias y ponencias

- presentadas en el Congreso realizado en Santiago y Viña del Mar entre el 23 y el 25 de mayo de 1991 (Santiago, Editorial Jurídica de Chile) pp. 203-213.
- TARZIA, G. (2005): “Par aut Dispar Conditio Creditorum”, *Rivista di Diritto Processuale*, N° 60: pp. 1-14.
- THALLER, E. (1887): *Des Faillites en Droit Comparé* (París, A. Rousseau, tomo II) 386 pp.
- UGARTE, J.J. (2005): “Sobre la Posibilidad de Pactar que una Obligación Tenga el Carácter de Subordinada en el Derecho Chileno”, en: VARAS, Juan Andrés y TURNER, Susan (coord.), *Estudios de Derecho Civil: Código y Dogmática en el Sesquicentenario de la Promulgación del Código Civil*, Jornadas Nacionales de Derecho Civil (Valdivia), (Santiago, LexisNexis) pp. 373-389.
- VARGAS, M. (1949): *Tratado de la Acción Pauliana Concursal* (Santiago, Ediar, tomos I y II) 590 pp.
- WARREN, E. (1987): “Bankruptcy Policy”, *The University of Chicago Law Review*, vol. 54, N° 3: pp. 775-814.
- ZALAUQUETT, J. (1968): *La Causa de la Declaratoria de Quiebra* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile) 194 pp.

JURISPRUDENCIA CITADA

- Ibarra (Cesión de Bienes)* (1935): Corte Suprema, 10 de agosto de 1935, disponible en Revista de Derecho y Jurisprudencia, T. XXXII, Sección 1ª, 2ª parte, pp. 489 y ss.
- Banco del Desarrollo con Manuel Ugarte Godoy* (1999): Corte de Apelaciones de Santiago, 11 de enero de 1999, disponible en www.lexisnexus.cl indicador N° 20659.
- Projection & Consulting Ltda. con Banco de Crédito e Inversiones SAB* (2003): Corte Suprema, 7 de julio de 2003, disponible en www.lexisnexus.cl indicador N° 26738.
- María Cecilia Sepúlveda Shultz con Industria Textil Selame Cía. Ltda.* (2004): Corte Suprema, 27 de julio de 2004, disponible en www.lexisnexus.cl indicador N° 30589.

NORMAS CITADAS

- Constitución Política de la República (CPR).
- Código Civil (CC).
- Código de Comercio (CCom).
- Código de Procedimiento Civil (CPC).