
Que el mercado decida quién ofrece las mejores reglas de insolvencia: una aproximación contractual al tema de la insolvencia internacional

Huáscar Ezcurra Rivero

Abogado. Miembro de la Asociación Civil *Ius et Veritas*.

1 Presentación del problema.

Si usted está buscando obtener capital fresco para su empresa, tal capital le resultará más o menos oneroso, dependiendo del riesgo de no recuperación del mismo al que se vea expuesto su potencial acreedor. A mayor riesgo, mayor el costo de capital (más alta la tasa de interés, mayores las garantías que se exigirán o mayores las penalidades que se acordarán, por dar algunos ejemplos). En cambio, a menor riesgo, menor será el costo del capital. En ese sentido, si usted logra convencer a su potencial acreedor de que usted es un buen pagador y de que, aun en el supuesto negado de insolvencia, él se encuentra debidamente protegido por las reglas vigentes, usted seguramente estará en capacidad de obtener capital fresco a menores costos. Dicho en otras palabras, la seguridad de un tratamiento favorable a su acreedor *ex post* la insolvencia, repercutirá en la posibilidad de obtener crédito más barato *ex ante* la insolvencia.

De lo anterior se desprende que en el cálculo del riesgo del crédito, un elemento fundamental del análisis que efectuará quien evalúe prestarle dinero, es la posibilidad del recupero de su crédito en la eventualidad de que usted devenga en insolvencia. En la realización de tal análisis, se evaluará si las reglas de insolvencia del país en cuestión favorecen o no la recuperación de los créditos involucrados. En ese sentido, se evaluarán, entre otros, los siguientes aspectos: (i) si las cortes que aplican las leyes de

insolvencia son cortes competentes, predecibles y honestas; (ii) si las reglas de insolvencia locales son pro deudor o pro acreedor; (iii) si las reglas de insolvencia favorecen la liquidación o la reorganización de los negocios; (iv) si el lugar que corresponderá al crédito otorgado en el orden de pagos es un lugar preferente; (v) si las reglas de insolvencia locales son efectivas para evitar que el deudor desmantele el negocio deshaciéndose de sus principales bienes con anterioridad al proceso de insolvencia; y, (vi) si las reglas de insolvencia locales respetan la efectividad de las garantías reales o personales que el deudor o terceros constituyeron a su favor.

El análisis de las reglas de insolvencia y su aplicación práctica podrá resultar relativamente sencillo si es que su negocio es una empresa local, respecto de la cual su potencial acreedor podrá saber cuál será la corte que tendrá jurisdicción sobre el proceso (la corte competente en dicha localidad) y cuál será la ley que se aplicará para la solución del caso (la ley de insolvencia local). Si existe predictibilidad sobre las reglas de juego, para nuestro potencial acreedor será tarea relativamente sencilla efectuar su análisis del riesgo del crédito y, a partir de ello, de su precio.

Sin embargo, el análisis referido se complicará sustancialmente cuando el deudor en cuestión sea un negocio multinacional cuyas actividades económicas involucran varios países y quizá más de un continente. Imaginemos el caso de un negocio cuyos bienes principales se encuentran ubicados en los Estados

Unidos, y sus oficinas administrativas, algunos otros bienes y la mayoría de sus acreedores se encuentran ubicados en Inglaterra. Compliquemos el caso aún más asumiendo que el negocio de nuestro ejemplo ha sido constituido y se encuentra debidamente registrado en Francia.

Quien evalúe prestarle dinero a un negocio multinacional de tales características, en su análisis del tratamiento de sus créditos *ex post* la insolvencia, tendrá que determinar a qué corte o cortes de insolvencia corresponderá jurisdicción sobre el proceso de insolvencia, así como qué ley o qué leyes de insolvencia se aplicarán. La determinación de a quién o a quiénes corresponderá jurisdicción sobre el caso así como cuál o cuáles serán las leyes aplicables, no será tarea fácil, sobretodo, teniendo en consideración que, por el carácter multinacional del negocio, son varios los países involucrados. Cada uno de los países involucrados probablemente tenderá a reclamar jurisdicción para así preferir la aplicación de su ley local en lugar de la ley extranjera, así como a proteger a los acreedores locales frente a los acreedores extranjeros.

El gran problema que enfrentará un negocio multinacional para obtener capital fresco de costos reducidos, será que el análisis de lo que ocurrirá *ex post* la insolvencia resultará sumamente difícil. La predictibilidad que existe para el caso de la insolvencia de un negocio local respecto de la jurisdicción y ley aplicables desaparecerá cuando el negocio en cuestión sea un negocio multinacional. Tal falta de predictibilidad respecto de lo que ocurrirá *ex post* la insolvencia, obviamente tendrá repercusión respecto del costo del crédito *ex ante* la insolvencia. El efecto será, sin duda, un encarecimiento del capital para los negocios multinacionales.

El dilema recién planteado adquiere cada vez mayor relevancia en un contexto como el actual, en el que con mayor frecuencia somos testigos de los grandes flujos de capital que se dan de un país o de un continente a otro. Los índices de inversión extranjera en América Latina son, sin duda, cada vez mayores y la tendencia natural, dada la cada vez mayor

globalización y apertura de los mercados, es a que dichos flujos de capital se sigan incrementando. La realidad peruana no escapa a dicha tendencia.

Naturalmente, con mayores cantidades de capital cruzando fronteras, mayor será el número de los negocios internacionales que se constituirán y, con ello, el incremento de las insolvencias internacionales no se hará esperar. Así las cosas, en el contexto actual la insolvencia ha dejado de ser un tema que sólo afecta a negocios nacionales y para el que sólo se requiere de reglas locales claras. La insolvencia es ahora un tema que incorpora la problemática de la insolvencia internacional (o insolvencia transfronteriza) y de ahí la cada vez mayor necesidad de una regulación clara e idónea a ese respecto.

Es dentro de este contexto que resulta pertinente preguntarse si el tratamiento que vienen dando las distintas legislaciones del mundo al tema de la insolvencia de negocios multinacionales, es una respuesta adecuada al problema planteado. El presente artículo parte de la premisa de que la función de las reglas de insolvencia -sea ésta de negocios locales o multinacionales- es fundamentalmente proteger el crédito y, a partir de ello, reducir los costos de acceso al capital⁽¹⁾. Teniendo ello como punto de partida, nuestro objetivo fundamental en el presente trabajo será analizar si las teorías de la universalidad y de la territorialidad (respuestas vigentes a la problemática de la insolvencia internacional) son adecuadas al cumplimiento de la función de proteger el crédito. A lo largo de nuestro análisis, argumentaremos que ni la universalidad ni la territorialidad son adecuadas para resolver el problema de falta de predictibilidad presente en los casos de insolvencias internacionales. Por el contrario, sustentaremos que tales teorías, en la práctica, no hacen sino ahondar en el problema de falta de predictibilidad referido.

Siendo ese el resultado de nuestro análisis, argumentaremos en favor de una salida distinta al problema: permitir que deudor y acreedores contraten con respecto de las reglas de insolvencia que consideren más adecuadas⁽²⁾. Esta alternativa de

(1) En este aspecto, estamos siguiendo el análisis y la propuesta efectuada por el Profesor Alan Schwartz. Ver SCHWARTZ, Alan. *A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy*. En: *Yale Law Journal* 1807, 1810-11, 1998. p.107.

(2) Algunos comentaristas han sugerido que debería permitirse que, al momento de su constitución, la empresa seleccione las reglas de insolvencia que se le aplicarán. Ver RASMUSSEN, Robert K. *Debtor's Choice: A Menu Approach to Corporate Reorganization*. En: *Texas Law Review* 51, 1992. p.71; ADLER, Barry E. *Financial and Political Theories of American Corporate Bankruptcy*, 45. En: *Stanford Law Review* 311, 1993; SCHWARTZ, Alan. *Bankruptcy Workouts and Debt Contracts*. En: *Journal of Law & Economics* 595, 1993. p.36.

solución ha sido propuesta anteriormente por el profesor Robert Rasmussen para la problemática de la insolvencia internacional⁽³⁾, y ha sido objeto de una serie de críticas que han resaltado sus principales desventajas. Nosotros sostendremos que más allá de las posibles desventajas de dicha propuesta (muchas de las cuales también se observan en las otras dos opciones), sus beneficios claramente la convierten en la única alternativa capaz de solucionar el problema de falta de predictibilidad presente en los casos de insolvencia internacional. La tesis que sustentaremos es que sólo la contratación *ex ante* la insolvencia, es capaz de aportar predictibilidad *ex post* la insolvencia y, con ello, reducir los costos de acceso al capital para los negocios multinacionales.

2 ¿Universalidad o territorialidad?

Pueden observarse dos claras tendencias en la doctrina, recogidas a su vez en las diferentes legislaciones del mundo, para el tratamiento de la insolvencia internacional. Estas dos tendencias son la teoría de la territorialidad y la teoría de la universalidad.

La teoría de la territorialidad es, sin duda, la que hasta la fecha ha tenido la mayor acogida en las legislaciones de diversos países. La mayoría de los países han venido actuando bajo un sistema de territorialidad con relación a los bienes ubicados bajo su territorio al momento del inicio del proceso de insolvencia. Por otro lado, los países más agresivamente universalistas son los Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido.

A continuación, pasaremos a explicar el funcionamiento y los fundamentos de cada una de estas doctrinas, así como sus principales ventajas y desventajas para afrontar el problema de falta de predictibilidad en los casos de insolvencia de un negocio multinacional.

2.1 Teoría de la territorialidad.

Según la teoría de la territorialidad, los bienes del deudor ubicados en un determinado país se encontrarán bajo la exclusiva jurisdicción de las cortes de insolvencia de dicho país y el proceso se conducirá

de acuerdo a las reglas locales de insolvencia. Por territorialidad se entiende un sistema en el que cada país administrará los bienes que se encuentren ubicados dentro de su territorio y, a su vez, cada país reconocerá el derecho de los demás países a hacer lo mismo.

La territorialidad nos llevará a un mundo en el cual cada una de las cortes de cada país donde se encuentren ubicados bienes del negocio multinacional, mantendrán jurisdicción sobre los bienes ubicados en su territorio, aplicando al proceso a su cargo sus respectivas reglas locales de insolvencia.

Si un deudor tiene un número importante de bienes en diversos países, diversos procesos de insolvencia se llevarán a cabo. Ninguno de tales procesos será considerado principal, secundario o accesorio. Cada una de las cortes decidirá, de acuerdo a las leyes y prácticas locales, si los bienes ubicados dentro de las fronteras del país de su jurisdicción serán liquidados o reorganizados. Si la corte decide liquidar los bienes, distribuirá los resultados obtenidos entre los acreedores de acuerdo a las reglas locales sobre preferencias de créditos.

Suele ocurrir que los países que optan por un régimen de insolvencia internacional territorial, otorgan preferencia en el pago a los acreedores locales por sobre los acreedores extranjeros del deudor. En otras palabras, bajo un régimen de insolvencia territorial, los acreedores locales cobrarán primero, y los acreedores extranjeros cobrarán sólo si hay un remanente.

2.1.1 ¿Cuáles son las ventajas de la territorialidad?

a) Quienes prefieren la territorialidad frente a la universalidad sostienen que el sistema incentiva la cooperación mutua entre los representantes de los diversos procesos de insolvencia involucrados⁽⁴⁾. Señalan que la territorialidad tiene por virtud eliminar la tensión entre países, pues otorga a cada país facultades que son consistentes con su soberanía: cada país tiene jurisdicción única y exclusiva sobre los bienes ubicados dentro de su propio territorio. Ningún país necesitará reconocer autoridad extranjera sobre bienes ubicados en su propio territorio, ni sacrificar los intereses de deudores o acreedores locales en ciertos

(3) Ver RASMUSSEN, Robert K. *A New Approach to Transnational Insolvencies*. En: 19 *Michigan Journal Int'l L.* 1, 1997. p.26.

(4) Ver LOPUCKI, Lynn M. *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*. En: *Cornell Law Review* 696, marzo 1999. p.84.

casos. Es justamente la eliminación de esa tensión, propia del universalismo, la que sienta las bases para que las cortes de distintos países se encuentren dispuestas a colaborar⁽⁵⁾.

b) Un régimen de territorialidad no hará sino confirmar lo que ya ocurre en la práctica, en el sentido que los negocios multinacionales suelen mantener sus operaciones en cada país como unidades de negocio separadas. La territorialidad divide cada negocio multinacional en función de las fronteras de cada país. Esta división no significará mayores problemas, pues la mayoría de negocios multinacionales ya separan sus unidades de negocio por país. Y en aquellos casos en que los negocios multinacionales aún no se encuentren separados por país, un sistema de territorialidad generará incentivos para que los negocios se organicen de tal forma.

c) Un sistema de territorialidad ofrecerá mayor predictibilidad a quienes presten dinero que aquella que ofrecería un sistema universalista. Quienes presten dinero sabrán cuál es la unidad de negocio que se responsabiliza por el pago. Bajo un sistema de territorialidad, la única información que quienes presten dinero necesitarán para predecir el tratamiento de sus créditos en caso de insolvencia, es información sobre en qué países se encuentran ubicados los bienes de su deudor, así como información sobre el orden de preferencia que las legislaciones de tales países atribuyen a sus créditos. Un sistema de territorialidad ofrecerá mayor simplicidad en las transacciones, pues serán la ley y la práctica local las que regularán las transacciones domésticas.

d) La territorialidad elimina la tensión que suele generarse bajo el universalismo cuando las cortes de otros países se ven obligadas a transferir jurisdicción sobre los bienes ubicados en su territorio a la corte con jurisdicción principal. Teniendo en consideración que bajo un régimen de territorialidad, la corte de cada país mantendrá control y jurisdicción sobre los bienes ubicados dentro de sus fronteras, no hay ningún sacrificio o siquiera discusión sobre temas de soberanía nacional.

e) La implementación de la territorialidad requiere de mínimos cambios en la práctica actual. La mayoría de los países han venido actuando bajo un sistema de territorialidad en relación a los bienes ubicados bajo su territorio al momento del inicio del proceso de insolvencia. Para lograr una cooperación mundial bajo un sistema de territorialidad, los países más agresivamente universalistas, como son los Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido, deberían simplemente dejar de reclamar jurisdicción mundial en casos de insolvencia de negocios multinacionales, y aplicar sus leyes y prácticas locales solamente a los bienes que se encuentran ubicados dentro de sus fronteras.

2.1.2 ¿Cuáles son las desventajas de la territorialidad?

a) La probable necesidad de los acreedores de presentar y tramitar sus solicitudes en todas las jurisdicciones en que existan procesos de insolvencia pendientes frente a sus deudores. Lo anterior tendría consecuencias negativas en el sistema, pues encarecería sustancialmente la administración del proceso.

b) La necesidad de cooperación entre las cortes y sus representantes con el objeto de llevar a cabo una reorganización o liquidación multinacional, puede constituirse en una gran desventaja de la territorialidad. En algunos casos, por la naturaleza del negocio en cuestión, para maximizar el valor del negocio multinacional en una eventual liquidación de activos, se requerirá de una venta integrada (como unidad) de todos los bienes del deudor ubicados en los distintos países donde se desarrollan sus actividades económicas. Dicho en otras palabras, por la venta del negocio como unidad, se obtendrá un precio mayor que por la venta separada de bienes. En ese sentido, los acreedores se encontrarán en una mejor posición *ex post* y el crédito mejor protegido si el negocio es vendido como unidad. Para estar en aptitud de llevar a cabo tal venta integrada de los bienes del deudor ubicados en distintos países, necesariamente se requerirá que las cortes de los diversos países

(5) Entre los tipos de cooperación que pueden ocurrir encontramos los siguientes: (i) el establecimiento de procesos que repliquen las solicitudes de créditos presentadas en un país, en todos los demás países involucrados; (ii) el acto de compartir entre las diversas cortes las listas de pagos efectuados a los acreedores, con el objeto de asegurar que acreedores que ya cobraron no vuelvan a cobrar; (iii) la venta integrada de bienes, cuando tal venta integrada permitirá obtener un precio mayor que una venta por separado en cada uno de los países involucrados; y, (iv) la reivindicación a favor del proceso de aquellos bienes que, en forma inválida, fueron transferidos por el deudor antes de iniciarse su proceso de insolvencia.

involucrados se encuentren dispuestas a colaborar. El éxito de tal colaboración dependerá de la voluntad de colaboración de cada país. La predictibilidad podrá verse sustancialmente afectada si las cortes de cada país condicionan su colaboración al beneficio que finalmente puedan obtener sus acreedores locales. No habiendo reglas claras de colaboración ni autoridad internacional que las haga valer, estará en riesgo el éxito del proceso como un proceso capaz de maximizar el valor del negocio *ex post* la insolvencia y con ello, capaz de proteger el crédito.

El mismo problema se presentará si es que lo más conveniente para maximizar el valor del negocio *ex post* es llevar a cabo su reorganización como unidad. El nivel de cooperación que se requerirá entre las cortes de los distintos países del mundo involucradas para llevar a cabo una reorganización mundial exitosa será todavía mayor. Por los motivos explicados anteriormente, para los casos de liquidación, el éxito de proceso de reorganización estará en riesgo. Bastará que una corte no esté dispuesta a colaborar para que el proceso, entendido como un todo, fracase.

Como es obvio, esta falta de certeza sobre la colaboración de las cortes de los diversos países involucrados en el proceso llevará a que finalmente desaparezca la predictibilidad, referida anteriormente, como una de las principales ventajas de la territorialidad. Dicho en otras palabras, los acreedores de un negocio multinacional, bajo un régimen de territorialidad, no podrán estar seguros de que *ex post* la insolvencia el valor del negocio siempre será maximizado a su favor beneficiando el recupero de sus créditos. Sin tal seguridad *ex post* la insolvencia, el crédito necesariamente será más oneroso *ex ante* la insolvencia.

c) Considerando que las cortes de cada país solamente tendrán jurisdicción sobre los bienes del deudor ubicados dentro de su territorio, puede ocurrir que -con el objeto de favorecer a ciertos acreedores en desmedro de otros- antes del inicio de su proceso de insolvencia, el deudor decida trasladar de un país a otro ciertos bienes importantes del negocio multinacional. La posibilidad de tal movimiento estratégico de los bienes del deudor se constituye en una gran desventaja de un régimen de territorialidad, pues termina afectando sustancialmente la predictibilidad del proceso. Los acreedores no tendrán seguridad de que los bienes que ellos consideraron *ex*

ante, como respaldo de las obligaciones contraídas por el deudor, *ex post* la insolvencia seguirán siendo bienes que ellos podrán perseguir para hacer cobro de sus créditos. Dada la falta de predictibilidad sobre los bienes que constituirán el patrimonio del deudor *ex post* la insolvencia, se verá sustancialmente encarecida la contratación *ex ante*.

d) Los acreedores involuntarios que surgen por actos del deudor que generan responsabilidad extracontractual, se verán sujetos a la protección que, a las obligaciones de esa naturaleza, les otorgue la legislación de cada país. Esto podrá significar que, en algunos casos, cuando se les atribuya un orden preferente en el cobro, tales créditos se encontrarán debidamente protegidos. En otros casos en cambio, cuando se les ubique en el último lugar, su protección se verá sustancialmente reducida y condicionada a la disponibilidad de activos suficientes del deudor.

Contratar por las reglas de
insolvencia (...) reduce los costos de
contratación, pues introduce
predictibilidad sobre jurisdicción y
ley aplicables que ni la
territorialidad ni el universalismo
son capaces de brindar

2.2 Teoría de la universalidad.

Bajo la teoría de la universalidad, el proceso de insolvencia de un negocio internacional se tramitará bajo una sola jurisdicción principal. Los demás países (no identificados como jurisdicción principal) tendrán a su cargo el derivar los bienes del deudor ubicados en sus respectivos territorios hacia la jurisdicción principal. El proceso será seguido ante esta única jurisdicción principal y bajo las reglas de insolvencia vigentes en dicha jurisdicción.

Para ilustrar cómo funciona el proceso bajo un régimen de universalidad, asumamos que Alemania es el país con jurisdicción principal sobre el proceso de insolvencia de un negocio internacional. Entonces, el deudor deberá iniciar su proceso de insolvencia ante las Cortes de Alemania, las mismas que tendrán jurisdicción sobre los bienes del deudor ubicados en

cualquier lugar del mundo, determinar si el negocio es liquidado o reorganizado, y distribuir los resultados que se obtengan por la venta de los bienes del deudor entre acreedores y accionistas, según los órdenes de preferencia considerados en las leyes de Alemania. Las cortes de los otros países estarán obligadas a brindar asistencia a las cortes de Alemania para el buen desarrollo del proceso.

2.2.1 ¿Cuáles son las ventajas de la universalidad?

a) Quienes propugnan la teoría de la universalidad en lugar de la teoría de la territorialidad sostienen que la universalidad contribuye a una reducción de los costos del proceso por el hecho de que una sola autoridad es la que estará a cargo de conducir y supervisar el desarrollo del proceso; así como por la mayor justicia que suele obtenerse a través de un proceso como el descrito, en el que una sola autoridad tiene a su cargo la tarea de distribuir los bienes del deudor entre todos sus acreedores. La corte con jurisdicción principal sobre el proceso podrá ser la corte que el deudor haya determinado en sus estatutos de constitución, la corte del lugar de constitución del deudor, la corte del lugar donde el deudor mantiene sus oficinas principales, o la corte del país en que el deudor mantiene la mayoría de sus bienes. Una vez identificada la corte que tendrá única y exclusiva jurisdicción sobre el proceso de insolvencia internacional, dicha corte aplicará sus leyes locales sobre insolvencia a los temas centrales, como son los temas de prioridad entre los acreedores, las reglas que permiten la reorganización del negocio, o las reglas que regulan el periodo de sospecha, afectando aquellas transferencias de bienes del deudor realizadas con anterioridad al inicio del proceso de insolvencia.

Dependiendo de su solo criterio, la corte con única y exclusiva jurisdicción sobre el proceso podrá decidir aplicar leyes especiales de los otros países involucrados. Por ejemplo, podrá decidir aplicar la ley de otro país para la determinación de la validez y perfección de un derecho real de garantía.

b) Los defensores de la universalidad sostienen que, desde la perspectiva *ex ante*, un régimen

universalista sería más predecible para los acreedores que estén contemplando otorgar préstamos a deudores multinacionales que lo que sería dentro de un régimen territorialista. Considerando que la ley aplicable será la ley local del país con jurisdicción principal, quienes estén contemplando la posibilidad de otorgar préstamos a un negocio multinacional se encontrarán en aptitud de predecir, por ejemplo, qué régimen de prioridades se les aplicará en caso que el negocio devenga en insolvencia.

c) De acuerdo a los que proponen la universalidad, ésta ofrece la posibilidad de obtener un mayor precio por la venta de los bienes del negocio en liquidación, pues sólo un representante es el que tendrá a su cargo la tarea de realizar dicha venta de bienes, pudiendo optar por la venta conjunta o separada de bienes, según cuál sea la opción que le permita obtener el mayor precio⁽⁶⁾.

Asimismo, la reorganización de un negocio multinacional viable, generalmente requiere del uso coordinado de los bienes del deudor ubicados en diferentes países. Quienes proponen el universalismo frente a la territorialidad señalan que, a menos que una sola corte tenga jurisdicción sobre todos los bienes del deudor, la reorganización de los negocios viables no será posible y el valor del negocio como negocio en marcha se perderá. La reorganización del negocio tendrá mayores opciones si una sola corte tiene a su cargo la tarea de proteger todos los bienes del deudor.

En resumen, quienes prefieren la universalidad por sobre la territorialidad, sostienen que el universalismo es más eficaz para maximizar el valor del negocio *ex post* la insolvencia, con lo cual se ubica a los acreedores en una posición más favorable respecto del recupero de sus créditos. En consecuencia, tal mejora de la posición de los acreedores *ex post* la insolvencia repercutirá en un crédito menos oneroso *ex ante* la insolvencia.

d) Finalmente, quienes proponen la universalidad argumentan que la identificación y distribución de los bienes del negocio a través de una sola autoridad, importará menores costos que realizar el mismo proceso a través de varias autoridades concursales. A través de un régimen de universalidad,

(6) Al respecto, ver WESTBROOK. *Theory and Pragmatism, in Global Insolvencies: Choice of Law and Choice of Forum*. En: *Am. Bankr. L.J.* 457, 461, 1991. p.61 (afirmando que "maximizando (...) el valor en liquidación a través de ventas integradas -bajo un sistema universalista- incrementará en forma importante el retorno para los acreedores)."

un solo proceso de distribución de bienes entre los acreedores será necesario; a través de un régimen de territorialidad en cambio, dos o más autoridades concursales tendrán que llevar a cabo procesos de distribución de los bienes ubicados en sus respectivas jurisdicciones⁽⁷⁾. En otras palabras, la universalidad frente a la territorialidad aporta un ahorro sustancial en términos de los costos de administración del proceso, considerando que el proceso se desarrolla ante una sola autoridad.

2.2.2 ¿Cuáles son las desventajas de la universalidad?

a) Una de las desventajas de la universalidad es que son cortes extranjeras las que tienen a su cargo la tarea de resolver sobre relaciones domésticas. En un régimen universalista, la corte con jurisdicción principal sobre el proceso aplicará las leyes locales y sus propios criterios de interpretación para la definición de los temas centrales del proceso. En ese sentido, dicha autoridad tendrá a su cargo la aplicación de derechos de preferencia entre los acreedores en los casos de liquidación de activos, la decisión entre liquidación y reorganización, y la reversión de transferencias de bienes del deudor ocurridas durante el periodo de sospecha previo al inicio del proceso de insolvencia.

Tales facultades de la corte con jurisdicción principal constituyen un problema de la universalidad, si se tiene en cuenta que las leyes de distintos países suelen diferir abiertamente en la definición de estos temas. Por ejemplo, en algunos países los acreedores extracontractuales se ubican en el mismo orden de preferencia que los acreedores comerciales, con quienes se distribuyen a prorrata los resultados de la venta de activos. En otros países, en cambio, los acreedores extracontractuales se encuentran subordinados a los acreedores comerciales. Algunos países dan a los acreedores y a la autoridad judicial un rol fundamental en la decisión de liquidación o reorganización; mientras que otros atribuyen dicha

decisión exclusivamente a los acreedores. El resultado es que en un régimen universalista no solamente se aplicarán leyes extranjeras a relaciones creadas bajo leyes enteramente domésticas, sino que además será una corte extranjera la que definirá los derechos que corresponden a las partes de dichas relaciones.

En ese sentido, un trabajador mexicano de una fábrica mexicana de propiedad de una compañía multinacional con sede principal en los Estados Unidos, tendrá que procurar el cobro de sus créditos en una corte de los Estados Unidos y argumentar sus pretensiones bajo las reglas locales de insolvencia de los Estados Unidos. Obviamente los acreedores extranjeros se verán enfrentados a una gran desventaja en tales casos. En primer lugar, tendrán que contratar abogados en un país extranjero. En segundo lugar, siempre existirá una alta probabilidad de que las decisiones de la autoridad judicial extranjera no les sean favorables, pues la autoridad judicial extranjera tenderá naturalmente a beneficiar a los acreedores locales en sus decisiones⁽⁸⁾.

b) Bajo un régimen de universalidad, generalmente existen dificultades para determinar la corte con jurisdicción principal sobre el caso. En un régimen de universalidad, la determinación del país al que le corresponde jurisdicción principal sobre el proceso es de vital importancia. En primer lugar, las reglas más importantes sobre el proceso y la filosofía de dicho país serán las que gobiernen el proceso de liquidación o reorganización del deudor a lo largo de todos los países. En segundo lugar, la liquidación o reorganización del negocio puede generar cientos de millones de dólares en honorarios profesionales. En un régimen de universalidad, la mayor parte de estos honorarios profesionales irán a los profesionales del país con jurisdicción principal.

Cuando los criterios utilizados en el país de constitución social, en el país donde se encuentran ubicadas la administración y el centro de operaciones de la empresa, y en el país donde se encuentran localizados la parte más importante de los bienes del

(7) Al respecto, Rasmussen ha escrito que aun si asumimos que un régimen universalista requiere del uso de cortes accesorias en países distintos al país que asume jurisdicción principal, habrán ahorros en términos de costos administrativos. Las partes tendrán que contratar servicios legales para el país donde se tramita el proceso accesorio, así como para el país donde se tramita el proceso principal. Sin embargo, los temas en controversia que se sometan a las cortes accesorias, serán, sin duda, bastante menores que los temas en controversia que hoy se someten bajo un régimen de territorialidad.

(8) Ver, NADELMANN, Kurt H. *Discrimination in Foreign Bankruptcy Law against Non-domestic Claims*. En: *Am. Bankr. L. J.* 147, 147, 1973. p.47.

deudor difieren, las cortes y la doctrina se encuentran divididas con respecto a cuál sería la corte con jurisdicción principal sobre el caso(9).

En ese sentido, ocurre que la predictibilidad de la universalidad por el hecho de que una sola corte conocerá del caso y una sola será la ley aplicable a todas las relaciones (su más reputada ventaja), en realidad no es tal. Tal predictibilidad dejará de existir cuando se hacen más frecuentes las discusiones sobre a qué país corresponderá la jurisdicción principal.

c) Aun determinado el país con jurisdicción principal sobre el caso, hay problemas bajo la universalidad por el eventual comportamiento estratégico de las partes. Una vez determinado el criterio para fijar la corte que tendrá jurisdicción principal, las partes tendrán incentivos para comportarse estratégicamente: aquellos deudores que anticipen el inicio de un proceso de insolvencia cambiarán su estructura y organización, con el único objeto que el proceso de insolvencia sea conocido por un país cuya regulación sobre insolvencia sea favorable a los deudores. Los deudores se dedicarán a buscar cortes de quiebra favorables.

Tal búsqueda de la corte más favorable determinará cuál será el orden de preferencia que se aplicará entre los acreedores, cuáles serán los derechos de garantía reales que se reconocerán para efectos de la insolvencia, así como cuáles son las posibilidades de reorganización del deudor. Tal búsqueda podrá terminar llevando los casos de insolvencia a países con jueces corruptibles, y con un lenguaje y ubicación tales que se compliquen los trámites para los acreedores.

En suma, el comportamiento estratégico recién referido no hará sino acrecentar el problema de falta de predictibilidad antes mencionado. Los acreedores, *ex ante*, no tendrán certeza de cuál será la corte que tendrá jurisdicción sobre un eventual proceso de insolvencia, ni sobre la ley de insolvencia que se aplicará al caso. En ese sentido, los acreedores no se encontrarán en posibilidad de determinar *ex ante* cuál será el orden de preferencia que corresponderá a sus créditos. Tal falta de predictibilidad sobre lo que ocurrirá *ex post* la insolvencia, repercutirá en un encarecimiento del crédito *ex ante*.

2.3 Entre la territorialidad y el universalismo. ¿Alguna nos garantiza predictibilidad?

Los problemas antes mencionados demuestran que ni la territorialidad ni el universalismo son capaces de garantizar predictibilidad. La territorialidad no es capaz de aportar predictibilidad, pues en caso se necesite una liquidación integrada o una reorganización para maximizar el valor del negocio en beneficio de un mayor pago a los acreedores, no hay garantías de que ocurrirá la necesaria coordinación entre las autoridades de los distintos países involucrados.

La universalidad tampoco aporta en predictibilidad, pues como se ha explicado, genera incentivos para que los deudores que prevén una situación de insolvencia, manipulen estratégicamente su organización a fin de obtener la jurisdicción de un país que les sea favorable. Lo que es peor aún, la universalidad no ofrece una real esperanza de unificar el control de los bienes del deudor multinacional con el objeto de permitir una reorganización o liquidación internacional, pues las cortes de los demás países no identificados como jurisdicción principal, tenderán a manifestarse reacias a colaborar con la corte principal, en defensa de principios de soberanía y en defensa de sus acreedores locales.

En ese sentido, ni la territorialidad ni el universalismo son capaces de asegurar a quien preste recursos a un negocio multinacional, que *ex post* la insolvencia se maximizará el valor del negocio en beneficio de los acreedores. Si se maximiza o no el valor del negocio *ex post* la insolvencia, será finalmente casi resultado del azar, ya sea porque bajo un régimen de territorialidad todas las cortes estuvieron dispuestas a colaborar recíprocamente, o porque bajo un régimen de universalidad, la corte con jurisdicción principal obtuvo la asistencia de las cortes de los demás países involucrados. Ambos escenarios quizá demasiado optimistas.

El problema de falta de predictibilidad es pues, un problema que encontramos tanto con territorialidad como con universalidad. Quien preste dinero a un deudor multinacional enfrentará dificultades para conocer de antemano qué corte será la que tendrá jurisdicción sobre una eventual insolvencia de su

(9) Ver, KRONSTEIN, Heinrich. *The Nationality of International Enterprises*. En: *Columbia Law Review* 983, 993, 1952. p.52.

deudor y qué ley será la ley aplicable. Siendo estos elementos difíciles de predecir, el cálculo del riesgo del crédito será tarea imposible. El efecto final de esta falta de certeza sobre lo que ocurrirá *ex post* la insolvencia, será que *ex ante* la insolvencia los negocios multinacionales tendrán que asumir el costo de un crédito más oneroso.



3 ¿Por qué no contratar sobre las reglas de insolvencia?

En un artículo reciente, el profesor Robert K. Rasmussen propone un sistema en el que los deudores se encuentren facultados para determinar en sus estatutos sociales -al momento de constitución- el país o países que tendrán jurisdicción sobre su proceso de insolvencia y con ello, las reglas de insolvencia aplicables a su caso concreto⁽¹⁰⁾. Las cortes de todos los países se encontrarían obligadas a respetar tal elección. Bajo dicha propuesta, el deudor no sólo elegiría el país o países con jurisdicción, sino que además determinaría el sistema de cooperación entre los países elegidos. La propuesta

de Rasmussen para el tema de insolvencia internacional, constituye la aplicación de una idea más general que él inicialmente propuso y que ahora es popular entre los especialistas que utilizan el análisis económico como aproximación al tema de insolvencia⁽¹¹⁾. La idea es que el deudor y sus acreedores debieran estar facultados para elegir contractualmente el régimen de insolvencia que se les aplicará.

Para ilustrar como operaría el sistema propuesto, asumamos que los Estados Unidos es el centro de un negocio que además opera en Canadá y México. Si los estatutos del deudor prevén que la insolvencia del negocio se llevará a cabo en México, el deudor tendrá que pedir su insolvencia en dicho lugar. Corresponderá a la corte de México administrar los bienes que el deudor tenga alrededor del mundo, determinar si corresponde reorganizar o liquidar en función de lo establecido por las leyes de México, y distribuir los resultados que se obtengan entre los acreedores, de acuerdo a las preferencias existentes en México. Las cortes de los demás países involucrados deberán brindar su asistencia a la Corte de México.

La referida propuesta se fundamenta en principios de derecho internacional privado así como en criterios de eficiencia.

En el área de derecho internacional privado se privilegia lo pactado por las partes como mecanismo que permite enfrentar el problema de falta de predictibilidad sobre la jurisdicción y ley aplicables, al que generalmente se ven expuestas las transacciones de naturaleza internacional. Será aquello que las partes de la transacción internacional determinen en su contrato respecto a la jurisdicción y ley aplicables, lo que las autoridades judiciales harán valer en caso de presentarse alguna disputa con relación al contrato celebrado. Considerando que el principal problema que afecta el área de insolvencia internacional es también la falta de predictibilidad sobre la jurisdicción y ley aplicables, este principio, reconocido en el derecho internacional privado de respeto a la elección contractual de las partes, debiera ser también extendido a la posibilidad de selección de la jurisdicción y ley aplicables en los casos de insolvencia internacional.

En lo que respecta a criterios de eficiencia, la pregunta que corresponde responder es quién se

(10) RASMUSSEN, Robert K. *A New Approach...* Op. cit.: p.19.

(11) Ver, por ejemplo, SCHWARTZ, Alan. *A Contract Theory...* Op.cit.: p.107.

encuentra en mejor posición para seleccionar las reglas de insolvencia más eficientes: ¿el Estado o el mercado? El Estado hará su selección de las reglas de insolvencia que considere mejores a través del Congreso. El mercado, en cambio, hará su selección a través de las propias empresas.

Como aparecerá obvio, las empresas se encontrarán en mejor posición que el Congreso para elegir las mejores reglas de insolvencia, pues el mercado les permitirá contar con información sobre el precio que les impondrá cada una de las reglas de insolvencia posibles. Las empresas se encontrarán en posibilidad de comparar las distintas tasas de interés que requerirán quienes estén evaluando prestar dinero, en función de las distintos grupos de reglas de insolvencia posibles. Aquellas reglas de insolvencia que el mercado valore como más eficientes para proteger el crédito serán aquellas que impondrán un menor precio al dinero, por las menores tasas de interés que exigirán los potenciales acreedores. En cambio, aquellas reglas de insolvencia menos eficientes para proteger el crédito serán aquellas que impondrán un precio mayor al dinero. En ese sentido, las empresas podrán comparar los distintos precios de los distintos grupos de reglas de insolvencia en competencia y de esa forma, seleccionar el grupo de reglas de insolvencia que imponga menores costos a la empresa.

El Estado, en cambio, -a través del Congreso- no cuenta con similar mecanismo de mercado para evaluar el costo que impondría a las empresas cada uno de los distintos grupos de reglas de insolvencia posibles. El Congreso no se encontraría en posibilidad de efectuar un análisis costo-beneficio adecuado a ese respecto.

Adicionalmente, el Congreso suele aprobar leyes teniendo en consideración categorías de entidades. Para el caso de reglas de insolvencia por ejemplo, el Congreso tendría en consideración las necesidades de las distintas categorías de empresas (por ejemplo, empresas cerradas o abiertas; grandes empresas o pequeñas empresas). Sin embargo, no se encontraría en posibilidad de satisfacer las necesidades individuales y específicas de cada empresa. Lo anterior impide que el Congreso se encuentre en aptitud de

brindar una variedad tal de grupos de reglas de insolvencia, capaz de satisfacer la variedad de empresas existentes. El mercado en cambio se encontrará en mejor posición que el Congreso para brindar la diversidad de reglas de insolvencia que sea necesaria para satisfacer las necesidades específicas de cada empresa⁽¹²⁾.

Por lo anterior, el mercado -a través de las empresas- se encuentra sin duda mejor posicionado que el Estado -a través del Congreso- para seleccionar las reglas de insolvencia más eficientes. La conclusión anterior obviamente no descarta la posibilidad de que el mercado a veces nos lleve a decisiones incorrectas. Sin embargo, en el balance, el mercado tenderá a equivocarse menos⁽¹³⁾.

3.1 ¿Cuáles son las ventajas de contratar sobre las reglas de insolvencia?

a) Una de las claras ventajas del sistema propuesto frente a las teorías de la territorialidad y de la universalidad, es que éste enfrenta directamente el problema de falta de predictibilidad presente en las insolvencias de negocios multinacionales. Si se permite que el deudor determine en sus estatutos de constitución la jurisdicción y las leyes a las que se verá sujeta su insolvencia internacional en caso de ocurrir tal circunstancia, cada vez que el deudor solicite préstamos, los potenciales acreedores tendrán la posibilidad de evaluar el riesgo de su crédito en función de la idoneidad de la jurisdicción y leyes aplicables elegidas por el deudor. Quienes evalúen prestar dinero no tendrán que especular sobre los posibles múltiples escenarios de jurisdicción y leyes aplicables que se podrán presentar si el deudor deviene en insolvencia. El tema habría sido definido de antemano por deudor y acreedores, y las cortes de todos los países del mundo se encontrarían obligadas a respetar y hacer valer tal acuerdo de la misma forma como se encontrarían obligadas a hacer valer cualquier acuerdo internacional privado de someter una disputa internacional a determinada jurisdicción y ley aplicables.

b) El sistema propuesto tiene además la ventaja de generar incentivos para que el deudor busque el país

(12) Ver, KLAUSNER, Michael. *Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts*, En: *Va. Law Review* 757, 1995. p.81; KAHAN Marcel & KLAUSNER, Michael. *Standardization and Innovation in Corporate Contracting*. En: *Va. Law Review* 713, 1997. p.83.

(13) Ver, KOMESAR, Neil K. *Imperfect Alternatives: Choosing Institutions in Law, Economics and Public Policy*. 1994; WILLIAMSON, Oliver E. *The Economic Institutions of Capitalism*. 1985.

que ofrezca las leyes más eficientes de insolvencia así como las cortes más competentes. Si el deudor escoge sujetar su insolvencia internacional a un país cuyas cortes son conocidas como poco competentes y corruptas, seguramente la tasa de interés que exigirán quienes finalmente decidan prestar dinero a tal deudor, serán tasas de interés más elevadas. Lo mismo ocurrirá si el deudor se acoge a las cortes de un país cuyas leyes son ineficientes para proteger el crédito *ex post* la insolvencia. A más ineficiente la jurisdicción y las leyes de insolvencia elegidas, más oneroso el acceso a capital para los negocios multinacionales. Por el contrario, a más eficientes las cortes y las leyes de insolvencia elegidas para proteger el crédito, más barato resultará el acceso al capital. Como es natural, las fuerzas del mercado llevarán a que los negocios multinacionales tiendan a elegir cortes y leyes que se demuestren y sean conocidas como eficientes para la protección del crédito.

c) Los procesos de insolvencia internacional suelen generar importantes recursos -principalmente por concepto de tasas judiciales y honorarios profesionales- para el país que resulte elegido como jurisdicción principal. En ese sentido, otra de las ventajas de este sistema será que generará incentivos para que los distintos países del mundo, en su interés por obtener los recursos propios de administrar un proceso de insolvencia internacional, compitan por ofrecer a los negocios multinacionales las más eficientes cortes y reglas de insolvencia. Tal competencia devendrá en cortes y leyes de insolvencia cada vez más eficientes para la tarea de proteger el crédito.

d) Otra ventaja es que el sistema propuesto elimina el problema de comportamiento estratégico para elegir un país cuyas leyes sean favorables al deudor, pues el país con jurisdicción sobre el proceso es determinado al momento de constitución del deudor y es publicitado en los registros de la empresa. El deudor solamente podrá efectuar cambios al respecto, con el consentimiento de todos sus acreedores, y cualquier cambio que se haga aparecerá en los registros de la compañía⁽¹⁴⁾. Si el deudor decide elegir la jurisdicción y ley aplicables de un país que lo favorecen en perjuicio de los acreedores, tendrá que estar dispuesto a asumir un mayor costo para poder acceder a capital.

3.2 ¿Cuáles son las desventajas de contratar por las reglas de insolvencia?

a) Los críticos de la propuesta señalan que de implementarse ésta, los costos de contratación serán lo suficientemente altos como para excluir a muchas partes interesadas en participar. Para tener en consideración las reglas de insolvencia, cada persona que decidiera prestar dinero tendría que: (i) obtener los estatutos de constitución de la empresa; (ii) analizar las probablemente complejas cláusulas de los estatutos que regulen el tema de insolvencia; (iii) determinar la preferencia que correspondería al acreedor bajo la jurisdicción del país elegido; y, (iv) evaluar la eficiencia del sistema de insolvencia del país elegido tal como opera en ese momento.

La típica empresa multinacional probablemente tendrá miles de acreedores y accionistas, lo que significará que las determinaciones recién referidas se tendrán que hacer miles de veces por cada empresa. Esto llevará a que en la práctica, por los elevados costos de contratación descritos, solamente los grandes acreedores se encuentren en posibilidad de llevar a cabo estas determinaciones.

b) Bajo un sistema como el propuesto, podrá esperarse que algunos países modifiquen sus leyes de insolvencia y las hagan más eficientes con el objeto de encontrarse en posibilidad de competir por los casos de insolvencias internacionales. Sin embargo, los esfuerzos de los países se dirigirán a beneficiar a quienes tienen el poder de elegir la jurisdicción de un país (deudores y acreedores más importantes). Como consecuencia de lo anterior, los países que probablemente sean elegidos no necesariamente serán los que ofrezcan las leyes de insolvencia más eficientes, sino aquellos que ofrezcan las leyes de insolvencia más favorables a los deudores y sus grandes acreedores.

c) Los acreedores extracontractuales (acreedores involuntarios por definición) no tienen la oportunidad de contratar con el deudor que, en cambio, si tienen los acreedores voluntarios. En ese sentido, tales acreedores no tendrán la posibilidad de elegir la jurisdicción y reglas de insolvencia más favorables a su caso concreto. La consecuencia será que sus intereses no se verán protegidos a través del proceso

(14) Ver RASMUSSEN, Robert K. *Debtor's Choice: A Menu...* Op.cit.; p.71 (señalando que una modificación a los estatutos de constitución de la compañía sería permitida únicamente con el consentimiento de todos los acreedores).

de contratación. El peligro para estos casos será que deudor y acreedores voluntarios mayoritarios elijan países con reglas de preferencias y procesos que sean perjudiciales a los acreedores extracontractuales. No es difícil imaginarse que aquellas empresas cuyas actividades sean proclives a generar responsabilidad extracontractual, buscarán jurisdicciones cuyas cortes tiendan a conceder montos menores por responsabilidad extracontractual, o en las que las teorías de responsabilidad extracontractual aún no se encuentran muy desarrolladas⁽¹⁵⁾.

4 Conclusiones.

Las ventajas de permitir que las partes involucradas en un problema de insolvencia internacional contraten sobre la jurisdicción y ley aplicables son fundamentalmente dos: (i) se asegura predictibilidad sobre la jurisdicción y ley aplicables; y, (ii) se generan fuerzas de mercado que presionarán a que los diversos países del mundo comiencen a competir por ofrecer cortes y reglas de insolvencia cada vez más eficaces para proteger el crédito. En suma, la solución contractual al tema de la insolvencia internacional aporta la solución que hoy ni la territorialidad ni el universalismo nos brindan. Sin embargo, la aproximación contractual al tema de la insolvencia internacional también presenta algunas desventajas que hemos citado en el acápite anterior. Nuestra opinión al respecto es que tales desventajas no son de la gravedad de las desventajas que ya se han observado también para la territorialidad y el universalismo.

En cuanto a la crítica que señala que la aproximación contractual a la insolvencia internacional implica costos de contratación muy elevados que

podrán resultar prohibitivos para un gran número de acreedores, consideramos que los costos de contratación que se presentarán bajo un régimen enteramente contractual serán bastante menores que los costos de contratación que ya se presentan hoy bajo un régimen territorialista o universalista.

Bajo un régimen territorialista, aquel que decide prestar dinero a un negocio multinacional además de evaluar la legislación del país donde se encuentran ubicados los bienes del deudor con que contrató, tendrá que evaluar el riesgo de que su deudor se comporte estratégicamente y traslade sus bienes de un país a otro con el objeto de evadir responsabilidades, así como el riesgo de que ante la necesidad de cooperación entre las distintas cortes involucradas para una liquidación o reestructuración exitosas, finalmente las cortes se muestren reacias a colaborar, y con ello no se logre el objetivo de maximizar el valor del negocio. La realización de tal análisis, por los elevados costos de información involucrados, resultará tarea imposible. En suma, costos de transacción prohibitivos.

Igualmente, bajo un régimen universalista, además de evaluar la idoneidad de la jurisdicción principal y ley aplicables, habrá que analizar el riesgo de que finalmente se presenten distintas interpretaciones sobre cuál es en realidad la jurisdicción principal; el riesgo de que una vez identificada la jurisdicción principal las demás cortes se muestren reacias a prestarle su asistencia y con ello entorpecer el proceso, así como el riesgo de que el deudor manipule estratégicamente la organización de su negocio para acogerse a una jurisdicción y ley aplicables que le resulten favorables en perjuicio de sus acreedores. En suma, un análisis también sumamente complicado y por ello, costos de transacción muy elevados.

(15) Asimismo, ver: ADLER, Barry E. *Financial and Political Theories of American Corporate Bankruptcy*. En: *Stanford Law Review* 45. 311. 1993; BEBCHUCK, Lucian Arye y GUZMAN, Andrew T. *An Economic Analysis of Transnational Bankruptcies*. En: 42 *J. Law & Econ.* 775, octubre, 1999; GAA, THOMAS, M. *Harmonization of International Bankruptcy Law and Practice: Is it Necessary? Is it Possible?*. En: 27 *Int'l Law*. 881, 897. 1993; KAHAN, Marcel & KLAUSNER, Michael. *Standardization and Innovation in Corporate Contracting*. En: 83 *Va. L. Rev.* 713. 1997; KLAUSNER, Michael. *Corporations, Corporate Law, and Networks of Contracts*. En: 81 *Va. L. Rev.* 757. 1995; KOMESAR, Neil K. *Imperfect Alternatives: Choosing Institutions in Law*. En: *Economics and Public Policy*. 1994; KRONSTEIN, Heinrich. *The Nationality of International Enterprises*. En: 52 *Columbia Law Review* 983, 993. 1952; LO PUCKI, Lynn M. *Cooperation in International Bankruptcy: A Post-Universalist Approach*. En: 84 *Cornell L. Rev.* 696. marzo, 1999; RASMUSSEN, Robert K. *Debtor's Choice: A Menu Approach to Corporate Bankruptcy*. En: 71 *Texas Law Review* 51, 118. 1992; RASMUSSEN, Robert K. *A New Approach to Transnational Insolvencies*. En: 19 *Mich. J. Int'l L.* 1, 26. 1997; NADELMANN, Kurt H. *Discrimination in Foreign Bankruptcy Law against Non-domestic Claims*. En: 47 *Am. Bankr. L. J.* 147, 147. 1973; SCHWARTZ, Alan. *Bankruptcy Workouts and Debt Contracts*. En: 36 *J. Law & Econ.* 595. 1993; SCHWARTZ, Alan. *A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy*. En: 107 *Yale L.J.* 1807, 1810-11. 1998; WESTBROOK, Jay Lawrence. *Choice of Avoidance Law in Global Insolvencies*. En: 17 *Brook. J. Int'l L.* 499, 515. 1991; WESTBROOK, Jay Lawrence. *Theory and Pragmatism in Global Insolvencies: Choice of Law and Choice of Forum*. En: 65 *Am. Bankr. L.J.* 457, 461. 1991; WILLIAMSON, Oliver E. *The Economic Institutions of Capitalism*. 1985.

Bajo un régimen contractual, en cambio, la determinación sobre la jurisdicción y ley aplicables no se encontrará sujeta a discusión, interpretaciones diversas o manipulaciones. Tal determinación será hecha de antemano por acreedor y deudor, y las cortes se encontrarán obligadas a hacerla valer. De esa forma, no es cierto que bajo un régimen enteramente contractual se incrementen los costos de contratación. Por el contrario, contratar por las reglas de insolvencia en realidad reduce los costos de contratación, pues introduce predictibilidad sobre jurisdicción y ley aplicables que ni la territorialidad ni el universalismo son capaces de brindar.

Asimismo, se ha señalado que otra desventaja de la solución contractual del tema de la insolvencia internacional es que el deudor no necesariamente escogerá las leyes de insolvencia que resulten más beneficiosas a los acreedores. Se sostiene que, por el contrario, el deudor tenderá a escoger leyes de insolvencia que le resulten favorables, en desmedro de sus acreedores. Consideramos que esta crítica al sistema contractual propuesto tampoco es sustentada. Partiendo de la premisa de que los deudores son sujetos racionales interesados en maximizar beneficios, debemos asumir que naturalmente buscarán elegir la jurisdicción y reglas de insolvencia que les permitan obtener capital a costos más bajos. En ese sentido, el efecto será que el deudor tenderá a elegir la jurisdicción y leyes de insolvencia que sean más favorables a los acreedores, pues serán las reglas que más favorecen a los acreedores *ex post* la insolvencia, las que permitirán obtener un crédito más barato *ex ante* la insolvencia.

Finalmente, respecto de la mencionada desventaja de la aproximación contractual referida a la situación en que quedarían aquellos acreedores extracontractuales que, dada su naturaleza, no pueden contratar con el deudor, consideramos que la observación es válida. Sin embargo, debe observarse que tal desventaja también la encontramos bajo un régimen de territorialidad o bajo un régimen de universalidad, con lo cual esta desventaja por sí sola no puede ser capaz de inclinar la balanza en favor de una u otra de las teorías referidas.

En efecto, bajo un régimen de territorialidad, el tratamiento de los acreedores extracontractuales quedará sujeto a las preferencias que para dichos

créditos se reconozcan en cada uno de los países involucrados en donde existan bienes del deudor. En ese sentido, la territorialidad no aporta en una solución al problema de los acreedores extracontractuales, sino que los deja librados a su suerte, dependiendo de lo que cada ley de cada uno de los países involucrados establezca al respecto.

Para el caso de un régimen de universalidad, el problema finalmente es el mismo. La solución quedará librada al azar, pues los acreedores extracontractuales estarán más o menos protegidos dependiendo de la legislación local del país que se defina tenga jurisdicción principal. Y, como se ha mencionado anteriormente, la determinación del país que finalmente asumirá jurisdicción principal así como la ley aplicable, no estará libre de interpretaciones distintas y encontradas. E inclusive, una vez determinada la jurisdicción principal, existirá siempre la posibilidad de un comportamiento estratégico del deudor que quiera evadir responsabilidad frente a sus acreedores extracontractuales, organizándose de tal forma que corresponda jurisdicción principal a un país que no otorgue un tratamiento preferente a los acreedores extracontractuales.

Es en virtud de lo anterior que consideramos que la aproximación contractual al tema de la insolvencia internacional es la única alternativa susceptible de solucionar el problema de falta de predictibilidad propio de este tipo de insolvencias. La aproximación contractual al tema de la insolvencia internacional es, asimismo, la única alternativa capaz de aportar una solución que favorezca la creación de un mercado de reglas de insolvencia en el que los países compiten por casos de insolvencia internacional y, en consecuencia, compiten por ofrecer reglas de insolvencia y cortes eficientes para el cumplimiento del objetivo de proteger el crédito. El mercado (y no el Estado) será el que se encargará de generar distintos grupos de reglas de insolvencia, dentro de las cuales las empresas podrán elegir aquellas reglas que les permiten acceder a un crédito de menores costos. Todo lo anterior repercutirá en un capital más barato para hacer negocios multinacionales, mayor posibilidad de los negocios multinacionales de acceder a capital y emprender proyectos de inversión y, con ello, mayor desarrollo económico. *AE*