

LA INTERVENCIÓN DEL ESTADO

EN EL SANEAMIENTO DE LA EMPRESA*

Por Héctor Alegria

* Ponencia para el V CONGRESO IBEROAMERICANO DE DERECHO CONCURSAL. Montepulciano, Italia, 23-09-2009. El autor agradece la colaboración de las doctoras María de los Ángeles RONCORONI y Marinel RAMOS.

ÍNDICE

I. PRESENTACIÓN	5
1. El tema en el derecho concursal	5
2. Aportes integradores de otras ramas.....	5
II. SOLUCIONES INCORPORADAS A LA LEGISLACIÓN CONCURSAL	6
1. La necesaria reacción mediante la actualización de la legislación concursal	6
2. Soluciones concursales específicas de saneamiento empresarial mediante intervención estatal.....	7
2.1. Soluciones “asistemáticas” incorporadas como permanentes	7
2.2. Regímenes especiales permanentes.....	8
III. OTRAS VÍAS PARA LA INTERVENCIÓN ESTATAL EN EL SANEAMIENTO EMPRESARIO	9
1. Las ayudas estatales, las concentraciones empresarias y el derecho de la competencia	10
1.1. Las ayudas estatales en el derecho de la competencia de la Unión Europea.....	10
A) Aspectos Generales.....	10
B) Campos en los que se han presentado casos de ayuda del Estado	15
C) Las ayudas de Estado de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis... 17	
i. Antecedentes	17
ii. Breve análisis de las Directrices Comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (2004/C 244/02)	19
a) Los conceptos introductorios	19
b) Definiciones. Empresas en crisis	22
c) Nuevas empresas. Grupos	22
d) Ayudas de salvamento y ayudas de reestructuración.....	23
e) Casos especiales	24

1.2. Derecho de la competencia. Concentraciones empresarias y excepción de empresa en crisis.	25
1.2.1. Legislación antitrust norteamericana y failing firm defence (excepción de empresa en crisis).....	25
A. Concepto	25
B. Evolución	27
C. Europa y “defensa de empresa en crisis” en concentraciones empresarias.....	30
D. Otros países	33
En Argentina la ley de concursos y quiebras de 1995, establece que el síndico deberá informar si el deudor (sic) resulta pasible del trámite legal prevenido por el cap III de la ley 21.156 (de Defensa de la Competencia)	34
1.3. Conclusiones	34
2. Métodos utilizados en las intervenciones estatales para el saneamiento empresario	34
2.1. Reflexiones iniciales	34
2.2. La primera opción: el sistema bancario o el sistema productivo.....	36
2.3. La capitalización bancaria y empresarial	37
2.4. Las “asset management companies”	38
2.5. Métodos y organismos de reestructuración	40
2.6. Organismos estatales permanentes para el apoyo empresarial.....	41
2.7. Bancos especiales para la gestión de créditos irregulares	42
2.8. Medidas de carácter fiscal. Los créditos públicos.....	43
2.9. Fusiones y adquisiciones.....	47
2.10. Garantías estatales para el otorgamiento o la refinanciación de créditos.....	47
2.11. Reflexiones finales	48
IV. LA CRISIS ACTUAL Y ALGUNAS DE LAS MEDIDAS PARA SU SOLUCIÓN DESDE EL ÁNGULO DE LA RECUPERACIÓN EMPRESARIA	49
1. Consideraciones generales.....	49
2. La intervención del Estado y las medidas de EE.UU de América para la superación de la crisis sistémica.....	49
2.1. El plan “Paulson”	49
2.2. El plan “Obama” o “Plan Geithner”	51
A. Objetivos clave.....	51
B. El “Paquete de estímulo fiscal”	53
i. Los fines y contenidos del plan	53
ii. Características del sistema.....	55

iii. Medidas concretas adoptadas para llevar adelante el programa.....	56
Compra de capital y pagos.....	57
Ayudas adicionales a grandes compañías financieras	58
Asistencia financiera a automotrices y empresas relacionadas con el sector	58
Acciones adicionales	59
Acciones pendientes	61
2.3. Conclusiones	61
3. Otros países.....	63
3.1. Unión Europea.....	63
3.2. Las ayudas de Estado en Latinoamérica.....	71
A) Reflexiones iniciales	71
B) Brasil	73
C) México	74
D) Venezuela	75
E) Perú	75
F) Uruguay	76
G) Chile.....	77
H) Argentina	77

I. PRESENTACIÓN

1. El tema en el derecho concursal

La cuestión de la intervención del Estado en la solución de las crisis empresariales presenta distintas facetas que, recientemente, han mostrado la proliferación de una gama de instituciones, quizás impensables en un pasado reciente.

Muchas de esas innovaciones se han concretado específicamente a través de *figuras incorporadas a la ley concursal* (por ejemplo el tratamiento particularizado de ciertos créditos públicos –en especial los fiscales y previsionales– para facilitar la recuperación empresarial).

Otras consisten en nuevos sistemas de raíz concursal, en los que, sin embargo, se plasma una *intervención directa y decisiva del Estado* dirigida al saneamiento de empresas de ciertas características (por ejemplo la “administración extraordinaria de empresas en insolvencia”, de la legislación italiana).

2. Aportes integradores de otras ramas

Algunas instituciones nacidas en situaciones de cierta estabilidad o normalidad han crecido exponencialmente concurriendo con sus soluciones –en general con actuación de medios estatales– al objetivo del saneamiento empresarial. No podemos silenciar en esta altura de nuestra exposición las reiteradas y profundas crisis sufridas por países¹, regiones² y aún, con carácter sistémico, por la economía universal³.

¹ El Banco Mundial ha identificado, en un informe del año 2001, que desde fines de 1970 hasta ese momento, se habían producido 112 crisis sistémicas en 93 países, lo que puede potenciarse hasta nuestros

Muchas de las soluciones provienen del *derecho de la competencia*; otras parten del *derecho de protección de los consumidores*, mientras algunas son medidas de carácter financiero que tienden a la *consolidación del sistema bancario* o a la contemplación del interés y de la situación de los *deudores* de aquel sistema o a *ambos objetivos* simultáneamente.

Este panorama nos permite entrar en el análisis de medidas concretas que puedan servir como balizas de debate en estos temas.

II. SOLUCIONES INCORPORADAS A LA LEGISLACIÓN CONCURSAL

1. La necesaria reacción mediante la actualización de la legislación concursal

Como se ha dicho, con un juego de palabras, en situaciones de crisis, es precisamente el derecho de crisis el que primero entra en crisis⁴.

Por eso, la primera “intervención estatal” que se necesita para afrontar estos problemas cuando se generalizan, es la de proveer rápidamente una reforma y adecuación de la legislación concursal, aun la más reciente⁵ y, con más motivo, las que mantienen leyes ya obsoletas.⁶

tiempos con las notorias crisis posteriores, incluida la de Argentina. STIGLITZ, Joseph E., *Reforming the Global Economic Architecture: Lessons from Recent Crisis*, The Journal of Finance, Vol. 54, N° 4, agosto-1999, p. 1508 y ss.

² La llamada crisis del sudeste asiático abarcó a toda esa región desde 1997.

³ La última de las cuales está todavía cursando su concatenación de efectos y soluciones, genéricamente atribuidos en su origen a la crisis de las hipotecas y garantías *subprime*, que se extendió de ese mercado concreto al sistema financiero en su globalidad y terminó permeando al sistema económico.

⁴ La frase recogida por Isabel CANDELARIO MACIAS ha sido mencionada en ALEGRIA, Héctor, *Diálogo de economía y derecho y convergencias sociales y culturales en la insolvencia*, Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Buenos Aires, La Ley, enero 2007, nota 22; trabajo reproducido en ALEGRIA, Héctor, *Reglas y principios del derecho comercial*, La Ley, Buenos Aires, 2008, p. 127 y ss.

⁵ Entre los países que reformaron sus leyes últimamente pueden citarse los casos de: España a través del Real Decreto 3/2009 de 27/03/2009 con el que se pretende facilitar la refinanciación de empresas que puedan atravesar dificultades financieras, además de agilizar los trámites procesales, reducir costes y ,

Sin perjuicio de destacar la importancia de la constante actualización de la legislación concursal, no abundaremos en este trabajo sobre este tema específico, seguramente desarrollado en otras comisiones.⁷

2. Soluciones concursales específicas de saneamiento empresarial mediante intervención estatal

2.1. Soluciones “asistemáticas” incorporadas como permanentes

Nos referimos ahora a instituciones que, a nuestro juicio, nacieron como *soluciones asistemáticas* ante crisis circunstanciales pero que perduraron a través de una legislación general aplicable aun a nuevos casos ocurrentes. Si bien no es nuestro objetivo tratar aquí este tema, el ejemplo clásico ha sido el de la “administración extraordinaria de empresas en crisis”, régimen que nació con la ya hoy tradicional y famosa “Ley Prodi”⁸, reformada íntegramente en 1999⁹ y con posteriores y sucesivas reformas

mejorar la situación de los trabajadores de empresas concursadas; Francia reformó su derecho de empresas en dificultades por medio de la Ordenanza n° 2008-1345 de 18/12/2008 y del Decreto n° 2009-160 de 12/02/2009; Perú, con el Decreto de Urgencia N° 061-2009 que precisa la participación de acreedores en procesos concursales regidos por la Ley General del Sistema Concursal N° 27.809 y Colombia, con el Decreto 1730 de 15/05/2009 por medio del cual se reglamentan los artículos 48 numeral 9, 51, 81 y 84 de la ley 1116 de 2006.

⁶ Informe del Dr. Alberto BAUMEISTER TOLEDO, respecto de la ley venezolana, por e-mail dirigido al autor el 24-07-2009. Pueden mencionarse también como ejemplos de legislaciones desactualizadas: Costa Rica, Libro IV, Título I del Código de Comercio; Panamá, Libro IV del Código de Comercio.

⁷ Debe destacarse la ímproba labor de organismos internacionales a los fines de esta actualización, como por ejemplo el Banco Mundial a través de los “Principios y líneas rectoras para sistemas eficientes de insolvencia y de derechos de los acreedores” de abril 2001, UNCITRAL (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Comercial Internacional –CNUMDI–) por medio de la “Ley Modelo sobre Insolvencia Transfronteriza” y la Guía Legislativa sobre la Ley de Insolvencia, New York, 37° Sesión, 25 de junio 2004, Asamblea General: Res. 59/40, 2/12/2004; INSOL International con sus “Principios globales para ‘multicreditors workouts’” del año 2000 y el International Law Association: “*Sovereign Insolvency Study Group*”, sesión inaugural, Londres 28 de octubre al 9 de noviembre de 2008 cuya labor continúa.

⁸ Decreto Legislativo N° 26, del 30-01-1979, convertido en ley con modificaciones por la Ley N° 95, del 03-04-1979.

⁹ Decreto Legislativo N° 270, del 08-07-1999.

ante eventos económicamente significativos¹⁰. Este régimen, como tal, no registra otros comparativamente similares en el derecho contemporáneo¹¹. Entre otras de sus muchas particularidades destacadas por una abundante doctrina en el derecho italiano, podemos señalar que el “régimen de entrada” al sistema de administración extraordinaria no es voluntario para cualquier deudor o para los acreedores, sino que se reserva para ciertas empresas de determinado volumen y, previa una audiencia con el representante del Ministerio de Industria, exige una declaración del estado de insolvencia y el sometimiento al régimen especial por una sentencia judicial; por otro lado, la legislación también prevé la posibilidad de ayudas estatales especiales para las empresas sujetas a administración extraordinaria.¹²

2.2. Regímenes especiales permanentes

También son regímenes especiales, adoptados por casi todos los países, los referidos a las sociedades o empresas que explotan ciertos ramos específicos. En general, son los que se refieren a la reestructuración, salvamento y eventual liquidación de *entidades financieras, de seguros, ciertas mutuas* y algunos otros *supuestos similares*.

¹⁰ Decreto Ley del 23 de diciembre de 2003, n. 347, convertido y modificado por Ley n. 39 del 18 de febrero de 2004 (“Marzano”) modificado por decreto ley n. 119 del 3 de marzo de 2004, convertido en ley n. 166 del 5 de julio de 2004; Dec. Ley n. 134 del 28 de agosto de 2008 (“Alitalia”) convertido en ley n. 166 del 27 de octubre de 2008.

¹¹ En Argentina se adoptó una ley de corte similar, la N° 18.832, que por razones de emergencia y tratando de tutelar el interés público y la paz social admitía la administración de empresas concursadas por el Poder Ejecutivo. Su fracaso obligó a la derogación por la ley N° 21.606 de 1977. Sobre esta ley véase: RUBÍN, Miguel E., “*Continuación de la actividad empresarial en la quiebra*”, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1991, p. 109 y ss; SAJON, Jaime V., “*Nuestras objeciones a la ley 18.832 que reforma el art. 195 de la ley de quiebras*”, El Derecho, 36-875; RICHARD, Efraín H., “*Notas en torno a la ley 18.832 modificatoria de la ley de quiebras (la protección de la empresa)*”, L.I. 142, p. 1066.

¹² Por ejemplo, Decreto Ministerial N° 319, del 23-12-2004, sobre garantías estatales para el financiamiento de tales empresas, dictado según el art. 101 del Decreto Legislativo N° 270 de 1999, aplicando el art. 2 bis del Decreto Legislativo N° 95 del 23-01-1979, convertido en Ley el 03-04-1979, cuya vigencia se mantiene en ese precepto.

Con numerosas particularidades en cada país, estos regímenes suponen una importante intervención del Estado, ya sea en la promoción de planes de saneamiento y reestructuración de las entidades, programas de capitalización o de enajenación del control, adquisición de carteras de créditos o activos, fideicomisos de administración, y aún reestructuraciones mediante operaciones de división y “desguace” de entidades en dificultades; todo ello sin perjuicio de regímenes especiales de liquidación.¹³

En el capítulo siguiente trataremos algunos casos especiales nacidos de situaciones de emergencia que han creado instituciones destinadas a permanecer en el derecho concursal: por ejemplo, los llamados “arreglos extrajudiciales” (o arreglos privados, o *workouts*), con distintas variantes.

III. OTRAS VÍAS PARA LA INTERVENCIÓN ESTATAL EN EL SANEAMIENTO EMPRESARIO

No podemos afirmar que las diferencias y límites entre las medidas reseñadas hasta ahora y las que veremos en este capítulo sean notoriamente marcados y permitan hacer clasificaciones dogmáticas tajantes. Su agrupación tiene por fin mejorar la claridad expositiva, sin que se ignore la unidad sustancial de los *objetivos*, en algunos casos de algunos *principios* y, en muchos, las diferencias de los *procedimientos* utilizados para tal fin.

¹³ En Italia se mantiene el régimen de la “liquidación coactiva administrativa” (arts. 194 a 215 de la Ley de 1942, adaptada para los bancos por el Decreto Legislativo del 1-09-1993 N° 385; para las aseguradoras por el Decreto Legislativo del 07-09-2005 N° 209 (Código del Seguro Privado), art. 245 y ss., y para la SIM (Sociedad de Intermediación Mobiliaria), Decreto Legislativo del 24-02-1998 N° 58, art. 57 y ss. En Argentina la Ley de Concursos N° 19.551, de 1972, incorporó la “liquidación coactiva administrativa”, siguiendo los cauces de la legislación italiana (art. 256 a 262), pero ese instituto colisionó con la legislación especial, en particular la financiera y de seguros, y finalmente fue derogada por la Ley 24.522 de 1995.

1. Las ayudas estatales, las concentraciones empresarias y el derecho de la competencia

En regiones integradas (por ejemplo la actual Unión Europea) y en países con legislaciones muy desarrolladas sobre el derecho a la competencia, la intervención del Estado mediante ayudas a empresas, sectores o actividades, incluso las fusiones o transferencias de tenencias accionarias están reguladas rígidamente. Al solo efecto enunciativo analizaremos algunos casos de la Unión Europea y en particular de los Estados Unidos de América.

1.1. Las ayudas estatales en el derecho de la competencia de la Unión Europea

A) Aspectos Generales

El tratado original de la Unión Europea, basado en el principio de las “cuatro libertades”: la libre circulación de mercancías; la libre circulación de las personas; la libre circulación de los servicios y la libre circulación de los capitales¹⁴, puso especial énfasis en la *protección de la*

¹⁴ Introducidas en el art. 8 A del Tratado de la Comunidad Económica Europea, por el art. 13 del Acta Única Europea, que dice: “El mercado interior implicará un espacio sin fronteras interiores, en el que la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales estará garantizada de acuerdo con las disposiciones del presente Tratado”. CATALANO, Nicola, *Manual de Derecho de las Comunidades Europeas*, Editado por el Instituto por la Integración de América Latina (INTAL), Buenos Aires, 1966, traducción de Marino Ayerra, p. 365; MATTERA, Alfonso, *El Mercado Único Europeo. Sus reglas de funcionamiento*, Civitas, Madrid, 1991, traducción de Cora Zapico Landrove, p. 31; BELLAMY, Christopher y CHILD, Graham, *Derecho de la Competencia en el Mercado Común*, Civitas, Madrid, 1992, traducción de Enric Picañol, de la 3ra edición de su original en inglés, publicado por Sweet and Maxwell, p. 26 y ss; LINDE PANIAGUA, Enrique, SÁNCHEZ GONZÁLEZ, Santiago, MELLADO PRADO, Pilar, MIRALLES SANGRO, Pedro-Pablo, BACIGALUPO, Mariano, *Derecho de la Unión Europea I. Antecedentes, Instituciones, Fuentes y Jurisdicción*, Marcial Pons Ediciones Jurídicas, S.A., Madrid, 1995, p. 35.

libre competencia como resultante de tales libertades y como elemento fundamental de la gradual y posterior consecución del Mercado Común¹⁵.

Con ese motivo, si bien en algunas convenciones anteriores, como las referidas al Carbón y al Acero, se admitían ayudas estatales a las empresas dedicadas a tales cometidos¹⁶, posteriormente se adoptó una política altamente restrictiva respecto de las llamadas “ayudas de Estado”¹⁷. Nos referimos por separado a la política de fusiones y concentraciones respecto de empresas en crisis.

Es interesante transcribir el artículo 87 que otorga marco a estas ayudas.

“Artículo 87. Salvo que el presente Tratado disponga otra cosa, serán incompatibles con el mercado común, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones.”

“2. Serán compatibles con el mercado común:”

“Las ayudas de carácter social concedidas a los consumidores individuales, siempre que se otorguen sin discriminaciones basadas en el origen de los productos;”

“Las ayudas destinadas a reparar los perjuicios causados por desastres naturales o por otros acontecimientos de carácter excepcional;”

¹⁵ El Título VI de la actual redacción del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea se refiere a las “Normas comunes sobre competencia, fiscalidad y aproximación de las legislaciones”, mientras que su Capítulo I trata de las “Normas sobre competencia”. En su Sección I contiene “Disposiciones aplicables a las empresas”, art. 81 a 86 y en la Sección II a las “Ayudas otorgadas por los Estados”, tema este último que nos interesa expresamente.

¹⁶ CATALANO, Ob. cit., p. 279 y ss. BELLAMY, Ob. cit., p. 785.

¹⁷ FERNÁNDEZ FARRERES, G. *El control de las ayudas financieras nacionales*, en *Tratado de Derecho Comunitario Europeo*, Tomo II, Civitas, Madrid, 1986, p. 619 a 647. El autor se muestra decididamente contrario a las llamadas “ayudas de Estado”, pues pueden “llegar a distorsionar la esencia misma del mercado y, por lo tanto, el juego del principio de la libre competencia y de la competencia leal”.

“Las ayudas concedidas con objeto de favorecer la economía de determinadas regiones de la República Federal de Alemania, afectadas por la división de Alemania, en la medida en que sean necesarias para compensar las desventajas económicas que resultan de tal división.”

“3. Podrán considerarse compatibles con el mercado común:”

“Las ayudas destinadas a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo;”

“Las ayudas para fomentar la realización de un proyecto importante de interés común europeo o destinadas a poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro;”

“Las ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades o de determinadas regiones económicas, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común;”

“Las ayudas destinadas a promover la cultura y la conservación del patrimonio, cuando no alteren las condiciones de los intercambios y de la competencia en la Comunidad en contra del interés común;”

“Las demás categorías de ayudas que determine el Consejo por decisión, tomada por mayoría cualificada, a propuesta de la Comisión”.

Con relación a la tipificación genérica de estas ayudas¹⁸ se ha dicho que, en principio, consisten en:

¹⁸ PLENDER, Richard, *Definition of Aid*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 3 y ss. KOVAR, Robert, *Les prises de participation publiques et le régime communautaire des aides d'état*, p. 109 y ss.; en *Revue Trimestrielle de Droit Commercial et de Droit Économique* N° 1, Sirey, 1992. En la *Comunicación sobre la cooperación entre los órganos jurisdiccionales nacionales y la Comisión en materia de ayudas de Estado*, Diario Oficial de la Comunidad Europea N° C 312 de 23/11/1995 p. 0008 – 0013, el punto 7 dice: “Ciertamente, el órgano jurisdiccional nacional tendrá que considerar si las “medidas propuestas” constituyen una ayuda de Estado con arreglo al apartado 1 del artículo 92 antes de adoptar una decisión con arreglo a la última frase del apartado 3 del artículo 93. Las decisiones de la Comisión y la jurisprudencia del Tribunal de Justicia dedican una atención considerable a esta importante cuestión. El concepto de ayuda de Estado debe interpretarse de manera que abarque no sólo las subvenciones sino también los incentivos fiscales y las inversiones con fondos públicos realizadas en circunstancias en que un inversor privado hubiera retirado su apoyo. La ayuda debe proceder del

a) *Cualquier apoyo*, de tipo monetario o de otra calidad, aun cuando sea gratuito, que favorezca a ciertas empresas, o a la fabricación, o circulación de determinados bienes¹⁹.

b) *Que provenga del Estado*, ya sea por cualquiera de sus divisiones políticas, organismos descentralizados, empresas públicas o a través de otras empresas privadas²⁰.

c) *Que directa o indirectamente favorezcan a empresas o a actividades determinadas*²¹.

“Estado”, el cual incluye todos los niveles, manifestaciones y emanaciones de la autoridad pública. Debe, además, favorecer a determinadas empresas o producciones. Este criterio sirve para distinguir las ayudas de Estado a las que se aplica el apartado 1 del artículo 92, de las medidas generales a las que no se les aplica. Por ejemplo, no se consideran ayudas de Estado las medidas que no tienen por objeto o efecto favorecer a determinadas empresas o la producción de determinados bienes, o que se refieren a personas con arreglo a criterios objetivos, independientemente de la situación, el sector o la empresa donde desarrolle su actividad el beneficiario”.

¹⁹ BELLAMY, Ob. cit., p. 793, incluye los créditos a fondo perdido para inversiones, los subsidios para cubrir pérdidas corrientes, los préstamos a tipo reducido de interés, tipos preferenciales de descuento en relación con los créditos para operaciones de exportación, reducción preferencial de cargas públicas, tales como los pagos de los empresarios a la seguridad social, bonificación de tarifas de fuente de energía, pago de incentivos para atraer trabajadores a una industria; dotación de capital, ayuda para la investigación o la publicidad y promoción de los productos para una industria en particular. MATTERA, Ob. cit., p. 90 y ss., en las que agrega la exoneración de impuestos, las primas de adquisición de ciertos materiales, la cesión de inmuebles o terrenos a título gratuito en condiciones especialmente favorables, las garantías concedidas en operaciones de crédito, la renuncia a la remuneración de capital de una empresa pública; vid. FRIEND, Mark, *State Guarantees as State Aid: Some Practical Difficulties*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 231 y ss., con especial estudio de la “*Notice on the application of Articles 87 and 88 of the EC Treaty to State aid in the form of guarantees (2000, OJ C71/14)*”. DIETER EHLERMANN, Claus, *State aid control; failure or success?*, The European Commission, documento del 18 de enero de 1995; UMUT, Aydin, *Politics of state aid in the European Union: Subsidies as distributive politics*, Departamento de Ciencias Políticas, Universidad de Washington, estudio preparado para ser presentado en la 15^o Conferencia Internacional del Consejo de Estudios Europeos, marzo 29 – abril 2, 2006, Chicago; CRUCELEGUI GÁRATE, Juan Luis, *La concesión de ayudas públicas en Euskadi: marco jurídico actual*, presentado en el marco de “La reforma en el control de las ayudas públicas y su incidencia en Euskadi”, Tribunal Vasco de Defensa de la Competencia, Donostia, San Sebastián, 19/11/2008; CANDELARIO MACIAS, María Isabel, *Algunas consideraciones sobre la intervención estatal en el derecho concursal*, noviembre 1999, documento disponible en www.noticias.juridicas.com en la sección sobre Artículos Doctrinales, Derecho Mercantil.

²⁰ BELLAMY, Ob. cit, p. 790 y ss.; MATTERA, Ob. cit., p. 89, recuerda una sentencia del Tribunal que dice: “No obstante, el concepto de ayuda es más general que la noción de subvención, ya que comprende no sólo las prestaciones positivas como las propias subvenciones, sino también intervenciones que, bajo diversas formas, alivian las cargas que normalmente pesan sobre el presupuesto de una empresa y que, por ello, sin tratarse de subvenciones en el sentido estricto de la palabra, tienen la misma naturaleza e idénticos efectos”.

²¹ Ver Comunicación citada en nota 18.

d) *Que tenga un efecto sobre la competencia*, falseándola o amenazándola²². No necesariamente una ayuda otorgada a una empresa que actúa sólo dentro de un territorio está exenta de influir sobre la competencia en el mercado integrado²³.

Son numerosas las opiniones y las sentencias producidas con motivo de tales ayudas, habiéndose estudiado su vinculación con el concepto de “subsidio”, adoptado por el GATT²⁴, y se ha establecido el principio de la identificación del concepto de ayuda partiendo fundamentalmente desde sus *efectos*²⁵. El Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE) ha utilizado frecuentemente lo que llama el *market investor principle*, que se expresaría diciendo que la ayuda o asistencia provista por el Estado debe ser comparada en el curso normal de los negocios con la que sería provista por un inversor privado aplicando criterios comerciales ordinarios y sin tener en cuenta consideraciones de naturaleza social, política o filantrópica.²⁶ También se ha utilizado el principio de la *especificidad*, significando que la ayuda debe tener una

²² Ver, por ejemplo, Comunicación 2009/C 83/01, de la Comisión de la UE, Diario Oficial de 7/04/2009, punto 2 tercer párrafo y bibliografía de la nota 19.

²³ Considerandos de la sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas del 24 de julio de 2003, en el caso *Altmark Trans GmbH y Regierungspräsidium Magdeburg contra Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH, en el que participa Oberbundesanwalt beim Bundesverwaltungsgericht*. También en *Reino de España contra Comisión de las Comunidades Europeas*, sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, Sala VI, del 26-09-2002, Asunto C-351/98, en *Recopilación de Jurisprudencia 2002, I-08031*, en la que se destacó que una ayuda de Estado de relativa escasa importancia puede afectar a la competencia y a los intercambios de los Estados miembros cuando el sector en el que operan las empresas beneficiarias se caracteriza por una fuerte competencia, y ello aun cuando el sector se caracterice por un elevado número de pequeñas empresas en las que una ayuda, aun cuando sea modesta, puede tener repercusiones en la competencia y en los intercambios entre los Estados miembros.

²⁴ *General Agreement on Tariffs and Trade*, Ginebra, 30-10-1947, art. 16. Véase PLENDER, Ob. cit., p. 5, y sus citas de antecedentes jurisprudenciales en la nota 19; y también RUBINI, Luca, *The International Context of EC State Aid Law and Policy: The Regulation of Subsidies in the WTO*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 149 y ss., y especialmente en el capítulo IV analiza los *Final parallels between WTO and EC Law*, p. 187-188.

²⁵ PLENDER, Ob. cit., p. 6/8, nota 21.

²⁶ PLENDER, Ob. cit., p. 9/10 y sus citas 30 a 40.

concreta y especial incidencia respecto de una empresa, actividad o ramo²⁷. De conformidad con el art. 88, la Comisión examinará permanentemente junto con los Estados miembros los regímenes de ayuda y puede declararlos incompatibles, en cuyo caso se puede recurrir al TJCE. El Tratado admite que, a petición de un Estado miembro o del Consejo, por unanimidad y no obstante los artículos anteriores, podrá aceptar una ayuda que va a conceder o ha concedido ese Estado cuando *circunstancias excepcionales* justifiquen dicha decisión.

B) Campos en los que se han presentado casos de ayuda del Estado

De la transcripción que hemos hecho del art. 88 se advierten dos grandes clases de ayudas que pueden ser admitidas. Las del inciso 2), cuya compatibilidad declara el Tratado, y la del inciso 3) que requiere un especial análisis. En particular han sido motivo de consideración o regulación de carácter general las ayudas referidas a través de incentivos o reglas fiscales²⁸, las destinadas a las ayudas estatales y capital de riesgo para pequeñas y medianas empresas²⁹; las que tienen finalidades y apoyo regional³⁰; ayudas regionales a la inversión³¹; ayudas para el sector del

²⁷ PLENDER, Ob. cit., p. 20 y ss., donde también se refiere al necesario equilibrio que respete ciertos criterios deferidos a los Estados y un margen de movilidad e independencia dentro de tales criterios generales.

²⁸ *Comunicación de la Comisión relativa a la aplicación de las normas sobre ayudas estatales a las medidas relacionadas con la fiscalidad directa de las empresas* (98/C 384/03), Diario Oficial de las Comunidades Europeas (DOCE) del 10-12-1998. QUIGLEY, Conor, *General Taxation and State Aid*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 207 y ss.

²⁹ *Directrices Comunitarias sobre ayudas estatales y capitales de riesgo para pequeñas y medianas empresas* (2006/C 194/02), publicado en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE) del 18-08-2006.

³⁰ *Directrices sobre las ayudas de Estado de finalidad Regional para el período 2007-2013* (2006/C 54/08), DOUE del 04-03-2006.

³¹ *Reglamento (CE) N° 1628/2006 de la Comisión del 24-10-2006, relativo a la aplicación de los arts. 87 y 88 del Tratado a las ayudas regionales a la inversión.*

acero³²; las relativas al sector de la pesca, acuicultura y transformación y comercialización de sus productos³³; las vinculadas al sector aeronáutico³⁴; en materia de protección ambiental³⁵ y en el servicio público de radiodifusión³⁶. También han sido consideradas ayudas de carácter sectorial, por ejemplo respecto de automotores y sus partes³⁷, construcción naval, textil, productos agrícolas³⁸, a la investigación y desarrollo³⁹, entrenamiento de personal⁴⁰, entre otras⁴¹. Tiene relevancia, además, la Directiva referida a las ayudas *de minimis*, cuya interpretación también ha

³² *Comunicación de la Comisión - Ayudas de salvamento y de reestructuración y ayudas al cierre a favor del sector del acero*, notificada con el N° C(2002) 315, Diario Oficial n° C 070 de 19/03/2002 p. 0021 - 0022.

³³ *Directrices para el examen de las ayudas de Estado en el sector de la pesca y la acuicultura*. Diario Oficial N° C 100 de 27-03-1997, p. 0012-0019. *Reglamento (CE N° 2468/98)* del Consejo del 03-11-1998, D.O.U.E. 312 del 20-11-1998. En particular, para las intervenciones estructurales en el sector pesquero, luego se dictó el Reglamento (CE) n° 2792/1999 del Consejo, de 17 de diciembre de 1999.

³⁴ ADAMANTOPOULOS, Konstantinos, *State Aid and Public Undertakings with Specific Reference to the Airline Sector*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed), *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 219 y ss.

³⁵ *Community Guidelines on State Aid for Environmental Protection* in February 2001 (2001 OJ C37/3). FACENNA, Gerry, *State Aid Environmental Protection*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 245 y ss; SANNA, Cecilia, *Aiuti di Stato e tutela ambientale nel diritto comunitario*, *Diritto del Commercio Internazionale* N° 23.1, enero-marzo 2009, p. 133 y ss.

³⁶ COPPIETERS, Sandra, *The Financing of Public Service Broadcasting*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 265 y ss.

³⁷ DANCET, Geert & ROSENSTOCK, Manfred, *State aid control by the European Commission: The case of the automobile sector*, publicación de la Comisión Europea, 1995, que puede consultarse en <http://ec.europa.eu/competition/speeches>.

³⁸ *Reglamento (CE) N° 1857/2006 de la Comisión, de 15 de diciembre de 2006, sobre la aplicación de los artículos 87 y 88 del Tratado a las ayudas estatales para las pequeñas y medianas empresas dedicadas a la producción de productos agrícolas* y por el que se modifica el Reglamento (CE) N° 70/2001 (DO L 358 de 16.12.2006). *Directrices comunitarias sobre ayudas estatales al sector agrario y forestal 2007-2013* (DO C 319 de 27.12.2006). *Reglamento (CE) N° 1535/2007* de la Comisión, de 20 de diciembre de 2007, relativo a la aplicación de los artículos 87 y 88 del Tratado CE a las ayudas *de minimis* en el sector de la producción de productos agrícolas (JO L 337. 21.12.2007).

³⁹ ZULEGER, Volker, *The Community Framework for State aid for Research and Development and Innovation*, February 2007. Véase MATTERA, Ob. cit., pp. 103-122.

⁴⁰ *Commission Regulation (EC) N° 68/2001 on the application of Articles 87 and 88 of the EC Treaty to training aid*, OJ L10, 13-01-2001, pp. 20-29.

⁴¹ En cuanto al criterio y su vinculación con el *interés económico general* véase RIZZA, Cesare, *The Financial Assistance Granted by Member States to Undertakings Entrusted with the Operation of a Service of General Economic Interest*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 67 y ss. Un examen práctico de los sectores puede leerse en NICOLAIDES, Phedon; KEKELEKIS, Mihalis y BUYSKES, Philip, *State Aid Policy in the European Community*, Kluwer, La Haya, 2005. En pp. 111-114 se describen las características de las ayudas para las empresas en crisis y la comparación de la regulación anterior y la actual.

motivado diferentes opiniones y resoluciones⁴². Asimismo, se ha adoptado una comunicación relativa al secreto profesional en materia de ayudas estatales⁴³.

Naturalmente, sólo hemos citado ejemplos de ayudas estatales, pues el elenco de ellas es de tal magnitud que sería imposible volcarlas aquí; incluso puede decirse, como dato de confirmación, que la misma Comisión emitió un listado de normas derogadas o en desuso⁴⁴ y un “*Vademécum sobre normas comunitarias en materia de ayudas estatales*”. No nos hemos referido hasta ahora a medidas específicas en el sector *financiero*, como tampoco a las adoptadas recientemente con motivo de la crisis por la que estamos atravesando. Lo haremos más adelante.

C) Las ayudas de Estado de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis

i. Antecedentes

La redacción de los arts. 87 y 88 del Tratado fue originariamente interpretada como no dando lugar a ayudas específicas destinadas a resolver la situación de empresas en crisis y procurar mediante ellas su saneamiento. En especial se hacía hincapié en la posible deformación de la competencia y la utilización de fondos públicos para mantener artificialmente en actividad a empresas deficitarias, en una discriminación

⁴² *Reglamento (CE) N° 1998/2006* de la Comisión, del 15-12-2006, relativo a la aplicación de los arts. 87 y 88 del Tratado a las ayudas *de minimis*. Diario Oficial N° L 379 de 28-12-2006, p. 0005-00010. Véase PLENDER, Ob. cit., p. 35 y ss., y en materia fiscal véase REHBINDER, Maria, *Recent Developments in Commission State Aid Policy and Practice*, en BIONDI, Andrea; EECKHOUT, Piet & FLYNN, James (Ed). *The Law of State Aid in the European Union*, Oxford University Press, New York, 2003, p. 117 y ss.

⁴³ *Comunicación de la Comisión C (2003) 4582, de 1 de diciembre de 2003 relativa al secreto profesional en las decisiones sobre ayuda estatal*. Diario Oficial N° C 297 de 09-12-2003, p. 0006-0009.

⁴⁴ *Comunicación de la Comisión relativa a los documentos obsoletos sobre la política de ayudas estatales*, Diario Oficial N° 115 de 30-04-2004, p. 0001-0002.

inversa negativa. También se señaló que admitir concentraciones de empresas deficitarias puede engendrar abusos de posición dominante y afectar la aplicación del derecho de la competencia⁴⁵.

La doctrina indica que con anterioridad a la aparición de la primera reglamentación concreta en el ámbito unificado europeo (1994), algunos documentos de la Comisión⁴⁶ y decisiones del TJCE ya habían adelantado la procedencia de algunas ayudas estatales para empresas en crisis en la medida que no desnaturalizaran la libre competencia del mercado y, sobre todo, como medida de protección de la ocupación laboral⁴⁷.

En 1994 se dicta una Comunicación por la que se establecen directivas comunitarias sobre la ayuda de Estado de salvamento y reestructuración de empresas en crisis⁴⁸.

⁴⁵ CANDELARIO MACÍAS, María Isabel, *Conservación de la empresa versus libre competencia*, en Revista de Derecho Internacional y del Mercosur, Año 6, N° 5, Buenos Aires, La Ley 2002, p. 41 y ss., donde afirma, entre otras interesantes consideraciones: "...la Comisión ha constatado que una gran parte de estas ayudas públicas destinadas a las empresas en situación de insolvencia han sido utilizadas ineficientemente, puesto que los efectos de estas concesiones por los Estados resultan nulas y, muchas de las veces, sirven para mantener puestos de trabajo ineficientes y sin futuro en detrimento de puestos de trabajo viables. Ante estas situaciones, se han planteado vigorosas críticas por parte de la Comisión a los diversos Estados, que de hecho ofrecen ayudas a las empresas falseando el juego de una libre competencia como desventaja frente a otras empresas sanas". De la misma autora puede consultarse *Análisis de las ayudas públicas (libre competencia) a empresas en crisis*. N° 38, Cuadernos Jurídicos, febrero 1996, pp. 19-27; también en *Conservación de la empresa versus libre competencia*. N° 655, Revista General de Derecho, abril 1999, pp. 3535 a 3552, publicada, a su vez, en el N° 9, Parte 4°, Boletín Latinoamericano de Competencia, febrero 2000, pp. 156 a 167 y en Internet: <http://europa.eu.int/comm/dg04/internal/other.htm>; el libro *El convenio de continuación como medio de protección del crédito en los procedimientos concursales*, Comares, 1999; *El Derecho Concursal: ¿cómo afectan las ayudas públicas a la libre competencia?*, en *La Constitución española en el ordenamiento comunitario europeo* (III). XVIII Jornadas de Estudio, Edición Ministerio de Justicia. Centro de Publicaciones, Madrid, 1999, pp. 427-446.

⁴⁶ *Octavo Informe sobre Política de Competencia*, Año 1979, entre otros en los puntos 177, 227 y 228.

⁴⁷ Con respecto a España pueden verse las ampliamente mencionadas por CANDELARIO MACÍAS, María Isabel en *Conservación de la empresa versus libre competencia*, ya citado, p. 49, nota 15. También Sentencia de 14 de febrero de 1990, asunto C-301/87, *Francia/Comisión*, Rec. p. I-307 (*Boussac*); sentencia de 21 de marzo de 1990, asunto C-142/87, *Bélgica/Comisión*, Rec. p. I-959 (*Tubemeuse*); sentencia de 21 de marzo de 1991, asunto C-303/88, *Italia/Comisión*, Rec. p. I-1433 (*ENI-Lanerossi*); sentencia de 21 de marzo de 1991, asunto C-305/89, *Italia/Comisión*, Rec. p. I-1603 (*Alfa Romeo*). Véanse también: sentencia de 14 de noviembre de 1984, asunto 323/82, *Intermills/Comisión*, Rec. p. 3809; sentencia de 13 de marzo de 1985, asuntos 296 y 318/82, *Países Bajos y Leeuwarder Papierwarenfabriek/Comisión*, Rec. p. 809; sentencia de 10 de julio de 1986, asunto 234/84, *Bélgica/Comisión*, Rec. p. 2263 (*Meura*).

⁴⁸ *Comunicación de la Comisión. Directrices comunitarias sobre ayudas de Estado de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis* N° C 368. Diario Oficial de las Comunidades Europeas de 23-12-1994, p. 0012-0020.

En 1997 se la reformula a través de una Comunicación de la Comisión⁴⁹. En esas comunicaciones se hacía referencia a que la creación del Mercado Único exigió adaptar el objetivo de la cohesión económica y social, precisar las políticas de aportaciones de capital público, transferencias financieras a empresas públicas y ayudas a PyMEs. Estas disposiciones se extendieron al sector agrario⁵⁰.

El 10 de marzo de 1999 aparece una noticia por la cual se prorrogan las directrices sobre ayuda de salvamento y reestructuración de empresas en crisis (1999/C 67/08) y las complementarias sobre normas aplicables a la agricultura y pesca (DO C 283 del 19-09-1997) hasta que se publiquen nuevas normas o en cualquier caso hasta el 31-12-1999.

El 09-10-1999 se dan a conocer las *Directrices Comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis* (Comunicación de los Estados miembros en la que se proponen medidas apropiadas) (1999/C 288/02).⁵¹

Finalmente, mediante una “Comunicación de la Comisión” en 2004 se promulgan las nuevas “*Directrices Comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis*”⁵².

ii. Breve análisis de las Directrices Comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (2004/C 244/02)

a) Los conceptos introductorios

⁴⁹ Comunicación de la Comisión. *Directrices comunitarias sobre ayudas de Estado de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis* N° C 283. Diario Oficial de las Comunidades Europeas de 19-09-1997, p. 0002-0012.

⁵⁰ Punto 3.2.5. de la Comunicación C 283.

⁵¹ C 288/2 Diario Oficial de las Comunidades Europeas de 09-10-1999.

⁵² Publicación 2004/C 244/02 Diario Oficial de la Unión Europea, 1-10-2004.

Nuestro objetivo en este punto es realizar un breve resumen de la Comunicación que estamos analizando⁵³, en la seguridad que otras colaboraciones puedan enriquecer la exposición.

Como preludeo de las coordinadas que han servido para la elaboración de la Comunicación, en su “Introducción” se remite a las anteriores de 1994, 1997 y 1999, y destaca las conclusiones de las reuniones del Consejo Europeo de Estocolmo, de 23 y 24 de marzo de 2001, y del Consejo Europeo de Barcelona de 15 y 16 de marzo de 2002 “*que instaron a los Estados miembros a seguir reduciendo las ayudas estatales en porcentaje del Producto Interno Bruto y a reorientarlas hacia objetivos horizontales de interés común, incluidos los de cohesión, en mayor control del falseamiento creado por la autorización de las ayudas para operaciones de salvamento y reestructuración parece estar garantizado. Esto se ajusta también a las conclusiones del Consejo Europeo celebrado en Lisboa los días 23 y 24 de marzo de 2000, dirigidas a incrementar la competitividad de la economía europea*”. (El destacado es nuestro).

Más adelante se refirma ese carácter excepcional cuando en la introducción dice: “*La desaparición de las empresas ineficaces constituye un aspecto normal del funcionamiento del mercado. El salvamento por el Estado de una empresa en crisis no puede ser la norma. Las ayudas para operaciones de salvamento y reestructuración han dado lugar en el pasado a algunos de los asuntos de ayudas estatales más controvertidos y constituyen uno de los tipos de ayuda estatal que más contribuyen a falsear la competencia. Por consiguiente, el principio general de la prohibición de las*

⁵³ Publicación 2004/C 244/02 Diario Oficial de la Unión Europea, 1-10-2004. En adelante la llamaremos la “Comunicación C 244”.

ayudas estatales establecido en el Tratado *debería seguir siendo la regla y la excepción a la misma debería estar limitada*”⁵⁴.

A continuación reitera el concepto de *ayuda única*, tendiente a evitar la repetición de ayudas que se utilicen para mantener artificialmente activas a las empresas. Después de referirse a las ayudas de salvamento y de reestructuración (que veremos enseguida) insiste en la exigencia de que *el beneficiario aporte una contribución sustancial* a la reestructuración, pues de esta manera se demuestra que ellos creen en la factibilidad del reestablecimiento y se confina al mínimo el tiempo de ayuda para evitar el falseamiento de la competencia⁵⁵.

Finalmente, expresa⁵⁶ que: “La concesión de ayudas estatales de salvamento o de reestructuración a empresas en crisis sólo se puede considerar legítima en determinadas circunstancias. Se podrían autorizar ayudas, por ejemplo, al amparo de consideraciones de *política social o regional*, porque conviene tener en cuenta la función beneficiosa que desempeña el sector de las *pequeñas y medianas empresas* (PyME) para la economía, o incluso, con carácter *excepcional*, por la conveniencia de mantener una *estructura de mercado competitiva* en caso de que la desaparición de empresas pudiera llevar a la creación de un monopolio o de un oligopolio restringido. Por otra parte, no se justificaría el mantener artificialmente en activo una empresa de un sector con un exceso de capacidad estructural a largo plazo o cuando sólo puede sobrevivir merced a las reiteradas intervenciones estatales”.

De todas estas referencias se concluye una visión clara sobre la intención y el carácter que la Comunicación C 244 concibe para estas ayudas estatales.

⁵⁴ Punto 4 de la Introducción, Comunicación C 244.

⁵⁵ Punto 7 de la Introducción, Comunicación C 244.

⁵⁶ Punto 8 de la Introducción, Comunicación C 244.

b) Definiciones. Empresas en crisis

Al analizar las definiciones, se comienza con el concepto de “*empresa en crisis*”, que, no obstante la ausencia de una definición comunitaria a este respecto, se expresa que se considerará en esas condiciones cuando la empresa es incapaz mediante sus propios recursos financieros o con los que están dispuestos a inyectarle sus accionistas y acreedores, de enjugar pérdidas que la conducirán, de no mediar una intervención exterior, a su desaparición económica casi segura a corto o mediano plazo⁵⁷. Más adelante agrega que debe entenderse como empresa en crisis cuando se reúnan las condiciones establecidas en el derecho interno para someterse a un proceso de quiebra o de insolvencia⁵⁸. Sin embargo, aun cuando no se presente ninguna de estas circunstancias, se prevén condiciones bajo las cuales también puede estimarse que una empresa está en crisis⁵⁹.

c) Nuevas empresas. Grupos

⁵⁷ Punto 9 del Capítulo 2, 2.1. “Concepto de empresa en crisis”, de la Comunicación C 244.

⁵⁸ Punto 10 c). Antes se habían establecido parámetros especiales para las sociedades con responsabilidad limitada y para aquellas que tienen socios con responsabilidad ilimitada.

⁵⁹ Punto 11 de la Comunicación C 244: “Incluso aun cuando no se presente ninguna de las circunstancias establecidas en el punto 10, se podrá considerar que una empresa está en crisis en particular cuando estén presentes los síntomas habituales de crisis como el nivel creciente de pérdidas, la disminución del volumen de negocios, el incremento de las existencias, el exceso de capacidad, la disminución del margen bruto de autofinanciación, el endeudamiento creciente, el aumento de los gastos financieros y el debilitamiento o desaparición de su activo neto. En casos extremos, la empresa puede incluso haber llegado a la insolvencia o encontrarse en liquidación con arreglo al Derecho nacional. En este último caso, las presentes Directrices se aplican a las ayudas que se concedan con motivo de este procedimiento y conduzcan al mantenimiento de la actividad de la empresa. En cualquier caso, las empresas en crisis sólo podrán beneficiarse de las ayudas en caso de que se compruebe realmente su incapacidad para reestructurarse con sus propios recursos o con fondos obtenidos de sus propietarios/accionistas o de fuentes del mercado”.

Especialmente se veda el acceso a estas ayudas a nuevas empresas durante los tres primeros años siguientes al inicio de sus operaciones y también a las que forman parte de un grupo mayor, salvo que pueda demostrarse que las dificultades de la empresa son propias y no el resultado de la asignación arbitraria de recursos dentro del grupo, y que son demasiado complejas para ser resueltas por el propio grupo⁶⁰.

d) Ayudas de salvamento y ayudas de reestructuración

Los apoyos estatales pueden consistir en “*ayudas de salvamento*” y “*ayudas de reestructuración*”. Las primeras tienen por fin *mantener la actividad empresarial* durante un tiempo necesario para elaborar un plan de reestructuración o de liquidación; debe limitarse al mínimo imprescindible y no ser superiores a *seis meses*. Las ayudas de reestructuración o de liquidación son las que resultan de un “plan realista, coherente y de amplio alcance destinado a *restablecer la viabilidad a largo plazo de una empresa*”.⁶¹

Es requisito esencial la compatibilidad de las ayudas con el Mercado Común, para lo cual se las encuadra rígidamente dentro del art. 87, apartado 3, letra c, que establece la posibilidad de autorizar “las ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades económicas, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma

⁶⁰ Puntos 12 y 13 de la Comunicación C 244.

⁶¹ Puntos 15, 16 y 17 de la Comunicación C 244. Este último dice: “En cambio, una reestructuración forma parte de un plan realista, coherente y de amplio alcance destinado a restablecer la viabilidad a largo plazo de una empresa. Por lo general, contiene uno o más de los siguientes elementos: la reorganización y racionalización de las actividades de la empresa sobre una base más eficiente, que consiste, por lo general, en que la empresa se desprenda de sus actividades deficitarias, reestructure aquéllas cuya competitividad pueda ser restablecida y, en ocasiones, se diversifique orientándose hacia nuevas actividades viables. Generalmente, la reestructuración industrial ha de ir acompañada de una reestructuración financiera (inyecciones de capital, amortización de deudas). Ahora bien, una reestructuración con arreglo a las presentes Directrices no puede, sin embargo, limitarse exclusivamente a una intervención financiera destinada a cubrir las pérdidas anteriores sin abordar las causas que las originan”.

contraria al interés común, ejemplificando el caso de la ayuda necesaria para corregir disparidades debidas a las deficiencias del mercado o para garantizar la cohesión económica y social⁶². Estima que hasta que no esté garantizada la viabilidad empresarial a largo plazo una empresa en crisis no puede considerarse un instrumento adecuado para promover otros objetivos políticos, aclarando que los cambios de propiedad de la empresa beneficiaria no deberían afectar la evaluación de las ayudas⁶³.

Al referirse a las *ayudas de salvamento* expresa que deben consistir en préstamos o garantías sobre préstamos, a tasa de mercado y no superior a seis meses, estar justificadas por razones sociales serias y limitarse en su importe al necesario para mantener la empresa en funcionamiento durante el tiempo indicado.

Las *ayudas de reestructuración* importan el restablecimiento de su viabilidad a largo plazo mediante un plan de reestructuración lo más breve posible, que incluya un estudio de mercado y las medidas que han de tomarse para tal fin, además de otros requisitos⁶⁴.

e) Casos especiales

Se contempla la posible modificación del plan de reestructuración, las ayudas para *regiones subvencionadas*⁶⁵, las referidas a las *PyME*⁶⁶ y las destinadas a cubrir los *costos sociales de la reestructuración*⁶⁷.

En un capítulo especial establece el tratamiento completo para las *PyME*⁶⁸ y las referidas al *sector agrario*⁶⁹, donde se tiene especialmente en

⁶² Punto 19 de la Comunicación C 244.

⁶³ Puntos 20 a 22 de la Comunicación C 244.

⁶⁴ Capítulo 3.2. de la Comunicación C 244, puntos 31 a 71.

⁶⁵ Puntos 55 y 56 de la Comunicación C 244..

⁶⁶ Puntos 57 a 59 de la Comunicación C 244.

⁶⁷ Puntos 60 a 67 de la Comunicación C 244.

cuenta el “exceso de capacidad estructural en el sector agrario” y su correspondiente reducción.

Este régimen ha sido motivo de numerosos comentarios y decisiones jurisprudenciales, algunas de las cuales han sido referidas en los capítulos anteriores. Más adelante nos hemos de ocupar de circunstancias particulares que han motivado decisiones a partir de la actual crisis mundial originada, según opinión generalizada, en los problemas generados en las llamadas hipotecas *sub prime* y su extensión al campo financiero y, finalmente, al económico general.

1.2. Derecho de la competencia. Concentraciones empresarias y excepción de empresa en crisis.

1.2.1. Legislación antitrust norteamericana y failing firm defence (excepción de empresa en crisis)

A. Concepto

Es sabido que el derecho *antitrust* o derecho de la competencia tiene su origen en Estados Unidos. Ya a comienzos del siglo XIX se notó en ese país una fuerte tendencia de las empresas a realizar operaciones de concentración entre ellas. Excedería nuestro trabajo exponer las causas de ese proceso. Nos concentraremos en esta oportunidad en las distintas orientaciones y matices, legislativos y jurisprudenciales, que fueron

⁶⁸ Capítulo 4, puntos 78 a 86 de la Comunicación C 244.

⁶⁹ Puntos 87 a 98 de la Comunicación C 244.

apareciendo en el derecho norteamericano⁷⁰ respecto de la mencionada “excepción”.

Es esta una doctrina de origen jurisprudencial, que fue encontrando asidero en los autores a través de los años, pudiéndonosla definir como *la posibilidad que tiene una empresa de alegar su estado de crisis frente a una transacción, que, en principio, resultaría anticompetitiva*⁷¹.

Mucho se ha debatido para poder establecer cuáles son los argumentos que sostienen la aplicación de esta teoría. Se han estudiado fundamentos de *política industrial* –a favor del mantenimiento en el mercado de instalaciones y otros factores de producción que se cerrarían al caer la empresa–, fundamentos de *política social* –con el objetivo de proteger a accionistas, acreedores y trabajadores– o bien con fundamento en el orden de la competencia, es decir, desde el momento en que una empresa se ve obligada a abandonar el mercado en el corto plazo, su adquisición por un competidor no lesiona la *competencia* de modo sustancial⁷².

Mayoritariamente, la doctrina concluye que la *excepción de empresa en crisis* no reposa sobre razones de índole política, social o industrial, sino en razones de *competencia efectiva*, tomada esta como el motor del sistema económico capitalista, y por ende, resorte del mercado

⁷⁰ Véase el trabajo de MIRANDA SERRANO, Luis María, *La doctrina de la failing company y el derecho europeo de concentraciones. Las concentraciones de recuperación o saneamiento económico*, en Noticias de la Unión Europea, N° 185, 2000, p. 57-63. También, HERRERO SUÁREZ, Carmen, *La excepción de empresa en crisis en el control de concentración empresarial*, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, N° 84, Octubre-Diciembre 2001, p. 144 y ss; CORREIA, Edward O., *The failing company defence*, Statement before the Federal Trade Commission, 14 de noviembre de 1995; MASON, Robin y WEEDS, Helen, *The failing firm defence: Merger policy and entry*, 15 de enero de 2003, CEPR discussion paper 3664, disponible en <http://www.soton.ac.uk>, (los autores han actualizado el artículo en “*Merger policy, entry and entrepreneurship*”, el 10/10/2008, disponible en la página web de Robin Mason: <http://sites.google.com/masonrobin/>); FRIEDMAN, Richard D., *Untangling the mailing company doctrine*, Texas Law Review, vol. 64, 1,375-1,426; CABANELLAS, Guillermo, *Derecho antimonopólico y defensa de la competencia*, tomo 2, Heliasta, Buenos Aires, 2005, p. 50 y ss.

⁷¹ Al respecto ver: *Failing, or just flailing? The failing-firm defence in mergers*, Oxera Agenda. Advancing economics in business, Marzo 2009.

⁷² HERRERO SUÁREZ, Op. cit., p. 149 y ss.

que tiene a los empresarios como sus principales agentes. Será entonces que el *valor de la conservación de la empresa* primará en determinado casos, por sobre el valor del funcionamiento competitivo del mercado, aun cuando, en algún grado, pueda verse afectada la libre competencia⁷³.

B. Evolución

En primer lugar cabe mencionar la *Sherman Act de 1890*, pieza clave y basamento del derecho *antitrust*. Este cuerpo no menciona de manera expresa a las concentraciones empresariales como medios de restricción de la libre competencia; sólo menciona dos tipos de conductas contrarias: a) los *acuerdos restrictivos de competencia* o *agreements*, declarándose ilegal todo contrato, combinación en forma de *trust* o de otra forma o conspiración que restrinja el comercio o la industria entre los diversos estados, o con naciones extranjeras; b) *prácticas monopolísticas*, prohibiéndose a toda persona que monopolice o intente monopolizar o participe en una unión o en una conspiración con una o más personas con la finalidad de monopolizar una parte cualquiera del comercio o de los cambios entre los diferentes Estados de la Unión o con naciones extranjeras.

Un importante paso en la materia lo encontramos con la *Clayton Act de 1914*, donde por primera vez aparece la idea de control en las operaciones de concentración. En su Sección 7° se prohíben las concentraciones cuyo efecto sea una lesión importante a la competencia o a la creación de un monopolio. Es aquí donde nace la doctrina de la *failing firm defence* o excepción de la empresa en crisis.

⁷³ MIRANDA SERRANO, Luis María, *Defensa de la competencia y adquisiciones de empresas en crisis en la Unión Europea*, Revista Valenciana de Economía y Hacienda, N° 9, III-2003, p. 186-194.

La *Clayton Act de 1914* establece dos requisitos a cumplir acumulativamente por una empresa en crisis para que no sea aplicable su normativa *antitrust*, es decir, para que no se considere la concentración como anticompetitiva: a) las dificultades por las que atraviesa la empresa en cuestión sea de tal magnitud que *no pueda preverse racionalmente su recuperación económica* y b) que *no resulte posible encontrar otro procedimiento* de saneamiento económico de la empresa en dificultad.

Se afirma que ni la *Sherman Act* ni la *Clayton Act* reconocen en su tratamiento un ánimo demasiado flexible a las concentraciones en las que se vean involucradas empresas en dificultades, lo que ha hecho afirmar como conclusión que no fue en ámbito de la doctrina que la comentó donde tuvo cabida la excepción, sino en la *praxis*. Así fue que se alegó por primera vez en el año 1930 en el caso “*International Shoe*”⁷⁴. La razón perseguida en éste y otros primeros casos, fue de índole *social*, en razón de la protección hacia acreedores, accionistas y trabajadores, en pro de la conservación de la empresa. En este *leading case*, donde la operación de control consistía en el análisis de la adquisición de una empresa con altas probabilidades de caer en quiebra, la Corte Suprema de Estados Unidos sostuvo que: “la adquisición de su capital por parte de un competidor (no existiendo otro potencial adquirente), sin intención de lesionar la competencia, sino con el propósito de facilitar el desarrollo de la actividad empresarial del adquirente y con el efecto de mitigar graves daños, no es, con arreglo a la ley, perjudicial para el público, al tiempo que no lesiona

⁷⁴ *International Shoe Co. V. FTC*, 280 U.S. 291 (1930); FONT GALÁN, Juan Ignacio - MIRANDA SERRANO, Luis María - PAGADOR LÓPEZ, Javier - VELA TORRES, Pedro José, “*Viabilidad antitrust de las soluciones concursales de conservación de la empresa*”, en *Revista de Derecho Mercantil*, N° 252, Abril-Junio 2004, p. 506-508; MIRANDA SERRANO, Luis María, “*Defensa de la competencia...*”, p. 190; HERRERO SUÁREZ, Op. cit., p. 144-145. SCHOLLOSSBERG, Robert (ed.), *Mergers and Acquisitions. Understanding the Antitrust Issues*, Second Edition, American Bar Association, Section of Antitrust Law, Chicago, 2004., especialmente el capítulo 7: “*Possible Defenses*”, p. 203 y ss.

sustancialmente la competencia ni restringe el comercio en el sentido de la Sherman Act”. Vemos con claridad lo trascendente de este primer pronunciamiento del Alto Tribunal en el tema que nos ocupa, compensando los efectos negativos de la operación de control con el beneficio de conservar la empresa y evitar así los efectos perjudiciales de su cierre dentro del mercado. Otro caso importante fue “*Citizen Publishing Co v. United States*”⁷⁵ de 1969, donde se delimitaron los requisitos de la *failing firm defence*, también ante la adquisición de la empresa insolvente por un competidor: a) situación de *crisis* de la empresa y b) que *no existieran otras alternativas* menos perjudiciales para la competencia.

Todas estas conclusiones provenían de la práctica jurisprudencial, pero era necesario volcarlas legislativamente. Así fue que la excepción fue recepcionada por las Directivas denominadas *Merger Guidelines*⁷⁶, elaboradas por las Agencias Administrativas encargadas del control *antitrust*⁷⁷. Estas directivas si bien carecen de valor normativo, son utilizadas por los operadores económicos a la hora de las operaciones de concentración, intentando así reducir el riesgo de perjuicio a la competencia. Las directivas consagran expresamente la posibilidad de autorizar por la autoridad de control la adquisición de una empresa en estado de insolvencia, debiéndose dar determinadas condiciones, en razón de lo que denominan “examen de proporcionalidad”, que son: 1) que sea *altamente probable la quiebra* de la empresa, por su delicada situación económica o financiera; 2) *incapacidad de reestructuración exitosa* según

⁷⁵ HERRERO SUÁREZ, Op. cit., p. 145-147 y sus notas; PERSSON, Lars, *The failing firm defense*, The Journal of Industrial Economics, Volume LIII, n° 2, Junio 2005, p. 175/176; CORREIA, Edward O., *The failing company defence*, Statement before the Federal Trade Commission, 14 de noviembre de 1995. Otros casos relevantes que suelen citarse como ejemplos de cuándo y cómo debe interponerse la defensa son: *United States v. General Dynamics Corp.*, 415 U.S. 486, 498 (1974) y *United States v. International Harvester*, 564 F.2d 769, 773-74 (7th Cir. 1977).

⁷⁶ Disponibles en el site de la *Federal Trade Commission*: www.ftc.gov, en la sección “Competition”.

⁷⁷ *Department of Justice* (DOJ) y *Federal Trade Commission* (FTC).

el Capítulo 11 de la *Bankruptcy Act*; 3) que *no existan soluciones alternativas* que importen menores perjuicios para la competencia; 4) de no llevarse a cabo la operación de concentración, la empresa en crisis *desaparecería del mercado*.

Vemos entonces cómo el derecho *antitrust* fue evolucionando y flexibilizando su control ante determinadas situaciones que hacen a un interés no centrado exclusivamente en el funcionamiento competitivo del mercado, como es el valor de la empresa.

C. Europa y “defensa de empresa en crisis” en concentraciones empresarias

Las soluciones adoptadas en Estados Unidos llegaron a Europa⁷⁸. La doctrina fue recibida (no expresamente) en el artículo 2 del **Reglamento 4064-89** del 21 de diciembre de 1989⁷⁹ reemplazado por el **Reglamento 139-04** del 20 de enero de 2004⁸⁰. Este documento persigue como finalidad determinar la compatibilidad o incompatibilidad de la operación de concentración empresarial con el mercado común, a través de lo que han

⁷⁸ Un interesante desarrollo puede leerse en COSTAS COMESAÑAS, Julio, *Los cárteles de crisis. Crisis económica y defensa de la competencia*, Marcial Pons, Madrid, 1997, con especial referencia al derecho español y al de la Comunidad Económica Europea y abundante remisión bibliográfica. En la página 10, del prólogo redactado por José A. Gómez Segade, fechado en Santiago de Compostela el 7/10/1997, este autor dice: “Ni siquiera en los sistemas económicos de menor nivel intervencionista la resolución de las crisis económicas puede abandonarse a la “brutalidad” radical del darwinismo económico del mercado. La economía social de mercado, precisamente por el calificativo de “social”, implica una cierta función de dirección y control por parte de las autoridades competentes (Lenkung, como decían los representantes del Ordoliberalismo alemán). Por esta razón en la mayoría de los ordenamientos se prevén medidas anticrisis, aunque muchas veces acampen al margen del derecho de la competencia en sentido estricto”.

⁷⁹ Reglamento (CEE) N° 4064/89 del Consejo de 21 de diciembre de 1989, Diario Oficial L 395 de 30.12.1989 con rectificación en el Diario Oficial L 257 de 21.09.1990. Un amplio análisis del Reglamento 4064-89, puede verse en MIRANDA SERRANO, *La doctrina de la...*, Op. cit., p. 63 y ss. Véase también el documento de la OECD, *Policy Roundtables. Failing firm defence*, del año 1995 (OECD/GD(96)23).

⁸⁰ Reglamento (CE) N° 139/2004 del Consejo de 20 de enero de 2004, D.O.U.E del 29 de enero de 2004. Véase también FONT GALÁN, Juan Ignacio; MIRANDA SERRANO, Luis M.; PAGADOR LÓPEZ, Javier y VELA TORRES, Pedro José, *Viabilidad antitrust de las soluciones concursales de conservación de la empresa*, en Revista de Derecho Mercantil N° 252, abril-junio de 2004, p. 514 y ss. Pueden verse las correlaciones entre los dos reglamentos en el Anexo del Reglamento 139, parte final, y según su art. 26.2 el Reglamento anterior seguirá teniendo vigencia sobre todas aquellas concentraciones anteriores a la entrada en vigor del presente.

denominado “juicio de incompatibilidad”⁸¹. Éste procederá, según el texto original “en todos aquellos casos en los que las concentraciones creen o refuercen posiciones dominantes en el mercado común o en una parte sustancial del mismo, de la que derivan obstáculos significativos para la competencia efectiva (art. 2.3). En aquellos otros casos que, contrariamente estas operaciones ni refuerzan ni crean posiciones dominantes, el juicio procedente es el de “compatibilidad” (art. 2.2)”.

El Reglamento 139-04, denominado “Reglamento comunitario de concentraciones”, viene a refundir su redacción anterior (según se expresa en el considerando 1 y en el considerando 6 de su texto). Para su aplicación, la concentración debe tener una “dimensión comunitaria“, estableciéndose los parámetros para su determinación en el artículo 1, en relación al volumen de negocios que implique la operación.

En su artículo 2 continúa con el mismo criterio de “Evaluación de las concentraciones”, estableciendo que: “las concentraciones que *no sean susceptibles de obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva* en el mercado común o en una parte sustancial del mismo, en particular como consecuencia de la creación o reesfuerzo de una posición *dominante*, se declararán *compatibles* con el mercado común (art. 2.2) y las concentraciones que *sean susceptibles de obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva* en el mercado común o en una parte sustancial del mismo, en particular como consecuencia de la creación o reesfuerzo de una posición dominante, se declararán *incompatibles* con el mercado común (art. 2.3.)”. En resumen, el Reglamento 139-04 adopta el

⁸¹ Véase el texto del considerando 33 del Reglamento 139-04.

concepto de “obstaculizar de manera significativa la competencia efectiva” para autorizar o no una operación de concentración⁸².

Junto con esta evaluación con compatibilidad o incompatibilidad, también introduce en su texto criterios orientadores para la autoridad de control⁸³ como ser: la necesidad de preservar y desarrollar una competencia efectiva en el mercado común (conforme al principio de economía de mercado abierta con libre competencia, como se enuncia en la parte final del considerando 6), como también la evaluación del volumen de negocios⁸⁴ (tratado especialmente en los arts. 1 y 2) dado en la operación de concentración, tanto sea en el sector público como en el sector privado, que de ser sustancial en su mercado comunitario, debe ser abarcada la concentración por dicho control (considerandos 10 y 22,).

Dentro del marco europeo en la aplicación de la *failing firm defence* fueron surgiendo varias teorías. Para un sector de la doctrina el Reglamento mencionado solo faculta a la Comisión a insertar en su análisis valorativo de las operaciones de concentraciones, criterios estrictamente concurrenciales. Para otro sector, el Reglamento autoriza al Ejecutivo Comunitario a tener en cuenta valores no estrictamente concurrenciales en la evaluación de las concentraciones⁸⁵.

Un caso paradigmático sobre el tratamiento europeo del tema se dio en “*Kali-Salz MDK Treuhand*”⁸⁶, donde la Comisión entiende que la

⁸² KOKKORIS, Ioannis, *Failing Firm Defence in the European Union: A Panacea for Mergers?*, E.C.L.R. (2006), disponible en www.ifblonline.com-docs-IFBL%20-%20FFD.pdf, p. 495 y ss., y sus citas respectivas. Véanse también los documentos citados en la nota 76.

⁸³ Art. 2, ap. a y b.

⁸⁴ Véanse arts. 1 y 5 del Reglamento 139-04.

⁸⁵ Véase al respecto MIRANDA SERRANO, Luis María, *La doctrina de la...*, Op. cit., p. 63 y ss. Sobre este tema el autor considera que el Reglamento faculta a la autoridad de control a integrar elementos extraconcurrenciales en los juicios valorativos de la compatibilidad o incompatibilidad con el mercado común.

⁸⁶ Decisión del 14 de diciembre de 1993, en DOCE, L 186 de 1994; véase FONT GALÁN, Juan Ignacio - MIRANDA SERRANO, Luis María - PAGADOR LÓPEZ, Javier - VELA TORRES, Pedro José, *Viabilidad antitrust de las soluciones concursales de conservación de la empresa*, cit., p. 510 y ss.; HERRERO SUÁREZ, Op. cit., p. 148-149; KOKKORIS, Ioannis, Op. cit., p. 498-499.

excepción de empresa en crisis tiene cabida dentro del anterior Reglamento 4084-89, presentándose como la única vía posible de saneamiento económico de la empresa en crisis⁸⁷. Esta decisión fue posteriormente reiterada en el caso “*BASF-Eurodiol-Pantochim*” de 2001⁸⁸, siendo, a ese momento, el segundo caso en que la Comisión Europea aceptara la excepción de empresa en crisis, si bien con una valoración de la operación menos restrictiva que en “Kali”.

Se concluye al momento que la Comisión viene resolviendo este tipo de casos de acuerdo con el criterio de controlar las operaciones de concentración de empresas, en razón de su “compatibilidad o incompatibilidad” con el mercado común, debiendo apreciarlo en consonancia con los objetivos de su Tratado Constitutivo, como ser reforzar la cohesión económica y social de la Comunidad, o mismo, el principio de solidaridad interestatal o interregional, merituando las necesidades de reestructuración en el desarrollo de cada zona.

D. Otros países

La doctrina que venimos exponiendo se ha adoptado en otros países como Australia, Nueva Zelanda, Canadá, Japón y Noruega, según resulta del documento de la OECD⁸⁹, pudiendo afirmarse que hoy es un tópico

⁸⁷ En los párrafos 71 y 72 de dicha decisión se sostuvo lo siguiente: “Puede considerarse que una operación de concentración, que en condiciones normales, crearía o reforzaría una posición dominante de la empresa adquirente en el mercado, no constituye la causa de dicha posición en el mercado, cuando, aunque se prohibiera la operación de concentración, dicha empresa adquiriría o reforzaría necesariamente su posición dominante en el mercado. En este sentido -prosigue la Comisión-, se considerará que no existe nexo causal entre la operación de concentración y el deterioro de las condiciones de competencia (...) el abandono del mercado por parte de la empresa en dificultades crea o reesfuera una posición dominante que sería inevitable, aún cuando se prohibiera la operación, y no precisamente a causa de ésta...”.

⁸⁸ D.O.C.E, L-132 de 2002. Al respecto véase el documento: *Failing, or just flailing?. The failing firm defence in mergers*, Oxera Agenda, Advancing economics in business, Marzo 2009, p. 2 y ss.; KOK-KORIS, Ioannis, Op. cit., p. 501-503.

⁸⁹ *Policy Roundtables. Failing Firm Defence*, cit. en nota 79.

normal de análisis en materia de derecho de la competencia, con relación a fusiones y escisiones.

En Argentina la ley de concursos y quiebras de 1995, establece que el síndico deberá informar si el deudor (sic) resulta pasible del trámite legal prevenido por el cap III de la ley 21.156 (de Defensa de la Competencia)⁹⁰

1.3. Conclusiones

Si bien las normas de derecho de la competencia que hemos analizado no son típicamente una “ayuda de Estado”, sin embargo, tiene significativa importancia que los derechos nacionales y supranacionales contemplen la posibilidad de eximir de ciertos requisitos para las concentraciones y fusiones empresariales, lo que es indirectamente una acción del Estado dirigida al saneamiento empresario y al sostenimiento de su actividad, flexibilizando las reglas generales sobre protección del mercado y libre competencia.

2. Métodos utilizados en las intervenciones estatales para el saneamiento empresario

2.1. Reflexiones iniciales

Las sucesivas crisis han producido la necesidad de imaginar soluciones adecuadas en tiempo, forma y dimensión. Muchas de estas

⁹⁰ Ley 24.522 art. 39 inc. 10 que dice: “El síndico concursal... deberá informar si el deudor resulta pasible del trámite legal prevenido por el Capítulo III de la ley 25.156, por encontrarse comprendido en el artículo 8° de dicha norma”. Sobre el tema también: CABANELLAS, Guillermo (h), *Efectos de la ley de Defensa de la Competencia sobre los procesos concursales*, en el Sup.CyQ, dirigido por Héctor Alegria, mayo 2003, p. 6 y ss., y el fallo que allí se comenta de la CNCom., sala C: *Equipos y Controles S.A.* del 27/12/2002. Consúltese también para el tema en general PEÑA, Julián, *Control de concentraciones económicas*, Rubinzal Culzoni, Buenos Aires-Santa Fé, 2002, y en especial p. 61 y ss.

soluciones se alejaron en mayor o menor medida de la legislación concursal ordinaria, creando en primer momento lo que ha dado en llamarse “*soluciones asistemáticas*”.

También ha ocurrido que ante el desarrollo relativo de ciertas regiones o países, la aparición de crisis fundamentalmente financieras encontrara a los Estados *sin una legislación adecuada* (ni siquiera una legislación ordinaria de quiebras suficiente) o también *sin un marco institucional de aplicación*. Dentro de este marco institucional se comprende naturalmente a los tribunales de justicia y también a organismos administrativos competentes (por ejemplo, sistemas de bancos centrales y bursátiles).

Entre los métodos utilizados, sobre todo en la crisis del Sudeste Asiático (segunda mitad de la década del 90, especialmente desde 1997), el Banco Mundial y relevantes centros de opinión económica y financiera propiciaron la instalación de soluciones a través de negociaciones informales *out of courts*, que se plasmaron en acuerdos sindicados entre acreedores, especialmente bancarios, muchas veces sugeridos o apoyados no sólo por las autoridades antes indicadas sino también por los propios gobiernos. El estudio de tales soluciones concertadas muestra que tuvieron un espectro amplio y diferenciado. Algunas fueron totalmente convencionales y privadas, otras fueron acompañadas por procedimientos públicos (judiciales o administrativos) por los cuales se canalizaban tales arreglos o soluciones⁹¹. La bibliografía sobre estos temas es ya muy amplia e, incluso, fue motivo de consideración en congresos anteriores del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal. No abundaremos, en

⁹¹ POMERLEANO, Michael y SHAW, William (Ed.), *Corporate restructuring. Lessons from experience*, The World Bank, Washington, 2005; VILLEGAS, Marcelo, *Una visión financiera del derecho de la insolvencia. La reestructuración de la deuda privada*, Suplemento Especial sobre Acuerdo Preventivo Extrajudicial, dirigido por ALEGRIA, Héctor, La Ley, Buenos Aires, noviembre 2004, p. 13 y ss.

consecuencia, en esta faceta de la cuestión, sin por ello desmerecer ni relativizar su importancia.

Es importante destacar que dejamos para el final el análisis de algunas medidas extremas impulsadas fuertemente por la *crisis actual* por la que atraviesa el mercado financiero y económico mundial.

2.2. La primera opción: el sistema bancario o el sistema productivo

La primera pregunta que abordan quienes se dedican al tema es si ante la crisis financiera que permea al sector global de la economía, las ayudas de Estado deben dedicarse al salvamento y reestructuración del *sistema financiero* o al fortalecimiento del llamado *sector real* de la economía. En principio no corresponde a los juristas determinar esa prioridad ni la ventaja de una u otra solución. Lo cierto es que, en general, se ha prestado especial interés en la preservación del sistema financiero. Sin embargo, no parece que ese interés haya sido centrado en los bancos “por sí mismos”, sino como elemento de una recuperación global de la economía e indirectamente como un apoyo a los usuarios de créditos de los bancos, para mejorar sus relaciones patrimoniales y financieras que, a su turno, les permita además su sobrevivencia. En definitiva, esta sobrevivencia decide también la suerte del sistema bancario y, por un sistema de vasos comunicantes, la consolidación de este último permitirá además el afianzamiento del sector productivo y el mantenimiento del nivel de consumo.

En los casos que vamos a analizar veremos que unas y otras opciones se han seguido, muchas veces, en forma simultánea. Un importante telón de fondo lo constituirá, para cada caso, el grado mayor o menor de solidez de las finanzas de los Estados respectivos y sus reservas y

crédito internacional. Estos últimos aspectos también definirán el grado y la calidad de los apoyos o ayudas estatales para la reestructuración empresarial.

2.3. La capitalización bancaria y empresarial

Un primer sistema para obtener los fines antes indicados consiste en el apoyo estatal –a través de distintos medios– para la capitalización de las entidades financieras⁹², y también la capitalización de empresas en crisis⁹³. En muchos casos, bancos o instituciones del Estado devienen titulares de partes importantes de capital, con la eventual intención de recolocar en el sector privado esos activos financieros, para cuando la situación haya mejorado lo suficiente. Sin embargo, en muchas oportunidades esta re inserción no fue posible, por distintas razones, lo que desembocó en un mantenimiento estatal de importantes paquetes de control, en una parte significativa de la actividad bancaria o empresarial.

⁹² Para mantener sus *ratios* de capital, endeudamiento y solvencia y, además, para poder mantener y refinanciar los créditos con sus deudores. SHAW, William, *Synopsis of Conference Papers*, en POMERLEANO, Ob. cit., p. 2. ABIDIN PUTIH, Dató Zainal, *Malaysia's Experience with Corporate Restructuring*, en POMERLEANO, M., p. 209 y ss. Este autor se refiere a la importancia, en Malasia, de la organización del *Danamodal* para la recapitalización de los bancos, alcanzando su apoyo a diez instituciones a través de los *debt to equity swaps* convertibles o préstamos subordinados, habiéndose redimido los bonos 0-cupón sin garantía que vencían el 21-10-2003.

⁹³ A través de distintas clases de participación: acciones ordinarias, preferidas, convertibles, rescatables, etc. CLAESSENS, Stijn, *Policy Approaches to Corporate Restructuring around the World: What Worked, What Failed?*, en POMERLEANO, Ob. cit., p. 11 y ss. Este autor dice que un amplio y directo papel para el gobierno aparece al mismo tiempo necesario e inevitable, la respuesta es típicamente doble: adoptar un estricto *set* de reglas para la reestructuración corporativa y crear una compañía gubernamental de gestión de activos, p. 12. En p. 14 y ss. destaca la importancia que tuvieron en distintos países (México, Turquía, Brasil, República Checa, Indonesia, Malasia, Tailandia, Corea) las reestructuraciones esponsoradas por el gobierno a través de arreglos voluntarios. También señala “en la primera fase las operaciones de reestructuración importan la disposición rápida de los activos no esenciales (*non-core asset*), reducción no traumática de personal y renegociación de salarios”.

En general se recomienda mejorar los sistemas de supervisión y gobernabilidad bancaria y acompañarlos con medidas destinadas a reestructurar la deuda de las empresas y los particulares con los bancos⁹⁴.

2.4. Las “asset management companies”

Uno de los instrumentos para materializar la ayuda estatal para la reestructuración empresarial, vinculados con el anterior (punto 2.3.), consistió en la constitución de una *corporación o instituto para la adquisición de activos financieros*, principalmente originados en bancos. La estructuración concreta de cada sistema tuvo ciertas variables.

En México⁹⁵, en 1995 se estableció una “*Unidad Coordinadora para el Acuerdo Bancario Empresarial*” (UCABE). Esta entidad tenía distintos objetivos: actuar como mediador para la reestructuración de la deuda, facilitar la recapitalización bancaria, permitir la compra de préstamos en mora por parte de un “*Fondo Bancario de Protección al Ahorro*” (FOBAPROA), que resultó adquiriendo créditos incobrables por un valor equivalente al 15% del Producto Bruto Interno. Esta deuda fue cobrándose gradualmente en efectivo o a través de la venta de activos de las empresas. Al mismo tiempo existieron otros incentivos financieros a través del *Banco de Desarrollo Nacional*⁹⁶.

⁹⁴ STONE, Mark R., *Reestructuración del sector empresarial. La función del gobierno en épocas de crisis*, Fondo Monetario Internacional, Washington, 2002, pp. 12 y 15.

⁹⁵ México cursó una crisis anterior en 1982 y debió proceder a una reestructuración de deuda a través de un “Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios” (FICORCA), supervisado por el Banco Central que permitía un canje de deuda externa por deuda interna y una refinanciación de las obligaciones. Se estima que se reestructuró la deuda de 2000 empresas por un monto de US\$ 12.500 millones”. STONE, Ob. cit., pp. 16-17.

⁹⁶ LIEBERMAN, Ira; GOBBO, Mario; MAKO, William P. & NEYENS, Ruth L., *Recent International Experiences in the Use of Voluntary Workouts under Distressed Conditions*, en POMERLEANO, Michael y SHAW, William (Ed.), *Corporate restructuring. Lessons from experience*, The World Bank, Washington, 2005, pp. 84-86.

Se mencionan también los casos de Malasia, a través de una institución llamada “*Danaharta*”, creada por ley de 1998, para adquirir activos de créditos *non performing*, seleccionados especialmente. El sistema preveía el nombramiento de un administrador en la compañía cuyos créditos se adquirirían. Se contemplaron requisitos de transparencia para la realización de los activos, de los cuales se esperaba recuperar un 58% del total de su valor⁹⁷.

En Corea se creó la *Korea Asset Management Corporation* (KAMCO), el 23 de noviembre de 1997, con múltiples objetivos, como proveer de liquidez al sector financiero y permitir su reestructuración, a la vez que resolver la cuestión de los préstamos no atendidos. KAMCO también proveyó de créditos directos a las empresas en la medida que admitieron reestructurar sus pasivos por vía de negociaciones extrajudiciales. A su vez, la institución trató de obtener financiación a través del capital privado mediante *Joint ventures*, compañías de reestructuración y vehículos especiales para el manejo de activos (*special-purpose companies and corporate restructuring vehicles*)⁹⁸.

También instituyeron sistemas de “Asset Management” la República Checa (*Konsolidacna bank*), Turquía (*State Deposit and Insurance Fund-SDIF*), Indonesia, Tailandia (*Thai Asset Management Corporation TAMC*), India (*Asset Recovering Corporation-ARC*) y Rusia (*Agency for Restructuring Credit Organisation-ARCO*)⁹⁹.

⁹⁷ SAMAT, Dató Zukri, *The Role and Progress of Danaharta, Malaysia*, en POMERLEANO, Michael y SHAW, William (Ed.), *Corporate restructuring. Lessons from experience*, The World Bank, Washington, 2005, pp. 142-143. ABIDIN PUTIH, Dató Zainal, *Malaysia's Experience with Corporate Restructuring*, en POMERLEANO, M., p. 209 y ss.

⁹⁸ CHOI, Beom, *Korea Asset Management Corporation: The Host of Restructuring Vehicles Tried in Korea*, en POMERLEANO, Michael y SHAW, William (Ed.), *Corporate restructuring. Lessons from experience*, The World Bank, Washington, 2005, pp. 144-145; id. VALE, Christopher, *Corporate Restructuring Funds: The Lessons from Korea*, en POMERLEANO, p. 229 y ss.

⁹⁹ CLAESSENS, Ob. cit., p. 24 y ss. RODMAN, Jack, *Progress toward the Resolution of Nonperforming Loans*, p. 171 y ss., en POMERLEANO, Ob. cit.

2.5. Métodos y organismos de reestructuración

Con distintas variables, aconsejables por la técnica y la situación de cada país, en estado de crisis sistémica, la reestructuración de bancos y especialmente de empresas, se aconseja en la doctrina que sea realizada por instituciones especializadas y no por bancos comerciales¹⁰⁰.

Asimismo, aparece la necesidad de establecer los *workouts* o mecanismos de renegociación y reestructuración de deuda informales y esencialmente no judiciales, lo que se estableció a partir del *London Approach*¹⁰¹ en una cantidad importante de países (Turquía, México, Polonia y los países del sudeste asiático, Corea, Malasia, Tailandia e Indonesia)¹⁰². En América Latina la reforma uruguaya¹⁰³ mantuvo el instituto del Acuerdo Privado de Reorganización que provenía de su legislación tradicional; Brasil, en su reforma concursal de febrero de 2005, por Ley 11.101, publicada el 9-02-2005, introdujo un amplio capítulo sobre la “recuperación extrajudicial”. Argentina adoptó remedios similares a partir de 1983¹⁰⁴, los que fueron motivo de una reforma en 1995, instituyéndose un capítulo referido al “Acuerdo Preventivo Extrajudicial” (APE)¹⁰⁵. Finalmente, por la Ley 25.589 (2002) se modificó nuevamente el

¹⁰⁰ CLAESSENS, Ob, cit. p. 44, quien dice “Las experiencias de este y otros países muestran claramente, sin embargo, que los bancos comerciales y las *Asset Management Companies* son mejores usadas para financiar la reestructuración, no para las operaciones de reorganización”, p. 54.

¹⁰¹ DI NAPOLI, Dominic (Ed.) *Workouts & Turnarounds II. Global Restructuring Strategies for the Next Century*, John Wiley & Sons, Inc., New York, 1999.

¹⁰² LIEBERMAN, I., Ob. cit., p. 59 y ss. MAKU, W. Ob. cit., p. 99 y ss.; o véase también OECD (Organisation for Co-operation and Development), *Informal Workouts, Restructuring and the Future of Asian Insolvency Reform. Proceedings from the Second Forum for Asian Insolvency Reform*, December 2002, (Centre for Co-Operation with non-Members), París, 2003.

¹⁰³ Título XI de la Ley N° 18.387 del 15 de octubre de 2008,

¹⁰⁴ Art. 125 y 125 bis introducidos por la Ley 22.917 a la Ley 19.551.

¹⁰⁵ Ley 24.522, arts. 69 a 76, los que no tuvieron eficacia práctica por cuanto sólo vinculaban a los acreedores firmantes. Véase a ALEGRIA, Héctor, *Notas sobre el Acuerdo Preventivo Extrajudicial*; Revista de Derecho Privado y Comunitario (RDPC), “Concursos y Quiebras-I”, enero de 1996, p. 257 y ss. y bibliografía allí citada.

Capítulo y se otorgó un nuevo perfil a este instituto, al hacer efectiva su homologación incluso para los acreedores no firmantes del acuerdo¹⁰⁶. A pesar de ciertos reparos doctrinarios, puede afirmarse que esta figura ha sido un pivote esencial para la resolución de la crisis empresarial y financiera que se desató a partir de diciembre de 2001 en el país¹⁰⁷. Otras naciones han adoptado figuras similares. Nos referiremos en particular a otros casos recientes más adelante, cuando tratemos las reacciones legislativas frente a la actual crisis mundial.

2.6. Organismos estatales permanentes para el apoyo empresarial

Una gran proporción de los países del mundo cuentan con bancos de desarrollo o agencias estatales dedicadas al desarrollo empresarial. No haremos aquí una elencación por resultar conocida y para no extender innecesariamente este trabajo.

Algunos países, sin embargo, aparte de la actuación de los bancos tienen agencias destinadas al apoyo empresarial, creadas por los Estados nacionales, regionales o departamentales¹⁰⁸. Aun desviándose de sus

¹⁰⁶ ALEGRIA, Héctor (dir.), *Acuerdo Preventivo Extrajudicial*, Suplemento Especial La Ley, Buenos Aires, noviembre 2004; ALEGRIA, Héctor, *Acuerdo preventivo extrajudicial (Caracterización, problemas y acuerdos privados)*, RDPC 2002-3 Concursos-I, Rubinzal-Culzoni, Buenos Aires-Santa Fe, 2003, p. 145 y ss; SEGAL, Rubén, *Acuerdos preventivos extrajudiciales. Análisis y metodología de superación de las crisis empresarias*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1998; ANCHAVAL, Hugo Alberto, *El acuerdo preventivo extrajudicial*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 2008; MAFFÍA, Osvaldo J., *Sobre el llamado "APE"*, LexisNexis, Buenos Aires, 2005; MOLINA SANDOVAL, Carlos A., *Acuerdo preventivo extrajudicial. Alternativas para la superación de las crisis empresarias*, Ábaco, Buenos Aires, 2003, entre muchos otros.

¹⁰⁷ MARX, Daniel, *Análisis de la situación de deuda de compañías en Argentina*, en Suplemento Especial La Ley "Acuerdo Preventivo Extrajudicial" dirigido por Héctor Alegria, noviembre 2004, p. 3 y ss. También véase: "Una experiencia de la deuda corporativa Argentina: 2001-2006", agm finanzas, septiembre 2006.

¹⁰⁸ JEANTIN, Michel; LE CANNU, Paul, "Droit comercial. Entreprises en difficulté", 7ma. ed., Dalloz, París 2006, dice a este respecto, "aparecidos en los cursos de los años 1970, los modos administrativos de los tratamientos de las dificultades de empresas han conocido sus horas de gloria en ocasión de las crisis económicas 1982-1984, 1991-1993; ellos tienden a reencontrar su lustre de antaño, como lo testimonia una circular del Primer Ministro, de noviembre de 2004. Ellas se apoyan sobre organismos administrativos *ad hoc*, el "CIRI", los "CORRI" y los "CODEFI", cada uno de ellos respectivamente a

objetivos originales, en muchos casos estos organismos fueron impelidos a cooperar en la reestructuración y salvamento de empresas en crisis.

2.7. Bancos especiales para la gestión de créditos irregulares

Otro de los métodos autorizados por los Estados para sanear a las entidades financieras y administrar los créditos *non performance* consistió en la formación de bancos especiales (por algunos denominados *junkbanks-banco “basura” o residual*), al que se le transmiten tales créditos, con lo que se consiguen dos objetivos: descargar los balances de los bancos originantes de los créditos irregulares y, al mismo tiempo, realizar una

cargo de examinar los asuntos según su importancia regional o departamental de la empresa”, p. 51. En nota al pie aclara que el CIRI es el Comité Interministerial de Reestructuración Industrial, que funciona a nivel nacional; a nivel regional actúan los CORRI que son los Comités Regionales de Reestructuración Industrial y a nivel departamental funciona el CODEFI que es el Comité Departamental del Examen de los Problemas de Financiamiento de las Empresas. Sobre el tema véase LE CORRE, Pierre-Michel, “*Droit et pratique des procédures collectives*”, 3era. ed., Dalloz, París, 2006, p. 87 a 91, quien agrega la posibilidad de intervención de las colectividades locales (sección 112.41). Con anterioridad a la sanción de la ley de 2005, SAINT-ALARY- HOUIN, Corinne, «*Droit des entreprises en difficulté* », 2da. ed., Montchrestein, París, 1996, p. 108 y ss., en donde se destaca en la p. 111 un cuadro con los niveles de apoyo de cada una de estas organizaciones administrativas; PÉROCHON, Françoise, «*Entreprises en difficulté. Instruments de crédit et de paiement*», 2da. ed., LGDJ, París, 1995, p. 57 y ss.; LE CANNU, Paul; LUCHEUX, Jean-Michel; PITRON, Michel; SENECHAL, Jean-Pierre, «*Entreprises en difficulté*», GLN Joly, París, 1994, p. 823 y ss.; GUYON, Yves, «*Droit des affaires*», tomo 2 «*Entreprises en difficulté. Redressement judiciaire. Fallite*», 4ta. ed., Economica, 1993, París, p. 78 y ss.; SOINNE, Bernard, «*Traité des procédures collectives*», 2º ed., Litec, París, 1995, p. 37 y ss., donde destaca también la actuación del Banco de Francia y de otras entidades con objetivos específicos y analiza el régimen en los demás países de la Comunidad Europea, p. 47 y ss. Respecto del derecho italiano y del funcionamiento de la GEPI (*Gestioni e Partecipazioni Industriali*), CASELLI dice que “institutos como la GEPI a pesar de tener un fin específico de apoyar a las empresas en crisis son utilizados fuera de las condiciones de intervención previstas por la ley, así en el caso recordado de la GEPI aun cuando no exista una comprobada y completa posibilidad de saneamiento requerida por la ley de su institución”: CASELLI, Giovanni, “*La crisi aziendale*”, en GALGANO, Francesco, “*Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*”, tomo III, Cedam, Padua, 1979, p. 626 y ss., id. p. 642, el mismo autor con referencia a la CIG (*Cassa Integrazione e Guadagni*), organismo de la seguridad social, dice que “el instituto de Seguridad Social se transformó, en la mejor de las posibles definiciones, en instrumento de financiamiento de la crisis” agregando “todos estos *misuses* tienen un costo específico muy alto: en primer lugar la sustracción de los recursos al fin al que eran destinados y la desviación de los institutos del fin que deben institucionalmente perseguir”, p. 644; CANDELARIO MACIAS, Isabel y RODRIGUEZ GRILLO, Luisa, “*La empresa en crisis. Derecho actual*”, Ediciones Ciudad Argentina, Buenos Aires, 1998, p. 11.

gestión especializada de esa cartera, que asegure un mayor recupero, al par que se beneficie a los deudores facilitándoles su repago¹⁰⁹.

2.8. Medidas de carácter fiscal. Los créditos públicos

En general las reestructuraciones, sobre todo en épocas de crisis, requieren un cierto tratamiento fiscal que, sin perjudicar al sistema ni a los Estados respectivos, acompañe el proceso de reestructuración, ya sea financiera o empresarial¹¹⁰. Igual consideración merecen los créditos de administraciones públicas que no se fundan en causa fiscal o previsional.

La cuestión tiene dos vertientes principales: la primera se refiere a planes para el cobro o la reestructuración de la deuda pasada (generalmente comprende la deuda previsional); por otro lado, los incentivos de promoción o desgravación para las operaciones de reestructuración y para la empresa reestructurada.

Una vez más resulta de interés la reforma de la ley italiana de 2003, nuevamente reformada por el decreto ley del 29/11/2008, N° 185¹¹¹, que ha incorporado en el art. 182^{ter} la noción de *transacción fiscal*, instituto novedoso que permite un tratamiento diferenciado y particular de los créditos fiscales dentro del concurso denominándolo en la forma que hemos indicado (lo que ha motivado apoyos y críticas doctrinarias)¹¹².

¹⁰⁹ DANIEL, Richard H., *An Alternative to Government Management Companies: The Mellon Approach*, en POMERLEANO, Ob. cit., p. 223 y ss.

¹¹⁰ POMERLEANO, Ob. cit., p. xxix, donde incluye los ejemplos de Tailandia. RASPALL, Miguel, *Derecho de la empresa en crisis. Concursos reorganizativos. Plan de empresa. Una mirada en el Derecho Iberoamericano*, La Ley Sup. CyQ 2008 (Diciembre), 19 y en La Ley 2009-A, pp. 719. VILLEGAS, Marcelo, *Una visión financiera del derecho de la insolvencia. La reestructuración de la deuda privada*, Suplemento Especial sobre *Acuerdo Preventivo Extrajudicial*, dirigido por ALEGRIA, Héctor, La Ley, Buenos Aires, noviembre 2004, p. 21 y ss.

¹¹¹ Transcrita en Riv. Dir. Fall. 2009, n° 3-4, p. 590 y ss.

¹¹² Oportunamente, la Corte de Casación había dispuesto que el fisco debía atenerse a las cláusulas del concordato homologado, en cuanto a su crédito quirografario: véase fallo del 6 de mayo de 1969 n° 1528 en Riv. Dir. Fall. 1970, II, p. 100 y ss., que reitera anteriores decisiones: fallo del 3/7/1965, n° 1373, Riv. Dir. Fall. 1965, II, 529, con observación de PROVINCIALI, Renzo, “*La natura pubblicistica del*

La reforma francesa de 2005 (Ley N° 2005-845 del 26 de julio de 2005), introdujo en el Código de Comercio el art. L626-6, que permite a las administraciones financieras, los organismos de seguridad social, las instituciones que gestionan el régimen de seguro de desempleo e instituciones regidas por el Código de Seguridad Social, conceder condonaciones de la totalidad o parte de sus deudas, en condiciones de mercado. El régimen original preveía que tales quitas podrían ser concedidas “paralelamente al esfuerzo realizado por otros acreedores” y que el régimen sería reglamentado por decreto del *Consejo de Estado*¹¹³. La reforma introducida por la ley N° 2009-179 del 17 de febrero de 2009 denominada “*Para la aceleración de programas de construcción y de inversión públicos y privados*” suprimió del artículo transcrito la obligación de que el apoyo del Estado fuera concomitante con el esfuerzo de otros

concordato affermata dalla sezioni unite”, y 1966, II, 230, con nota de ALVINO, “*L’applicabilità della “par conditio creditorum” anche nei confronti dell’esattore*”; fallo del 10/08/1963, n° 2292, en la misma revista, 1963, II, 643, con nota de GRECO, “*Sorte del credito chirografario d’imposta nel concordato preventivo*”, y 1 de abril de 1960, n° 723, en la misma revista, 1960, II, 252. En cuanto a la actual transacción fiscal véase, entre muchos otros y las obras generales sobre concursos: LA MALFA, Antonino, “*La transazione fiscale, il concordato preventivo ed il concordato fallimentare*”, en Riv. Dir., Fall. 2009, n° 3-4, I, p. 463 y ss.; LOCONTE, Stefano, “*La transazione fiscale*”, en la misma revista 2008, n° 2, p. 187 y ss.; MATTEI, Emanuele, “*La transazione fiscale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*”, en la misma revista 2008, n° 6, p. 867 y ss.; PISELLI, Diego, “*Concordato e transazione fiscale*”, documento n° 143/2009 disponible en el site IL CASO.it, Sezione II – Dottrina, opinioni e interventi.

¹¹³ El art. L626-6 del Código de Comercio Francés dice: “Las administraciones financieras, los organismos de seguridad social, las instituciones que gestionen el régimen de seguro de desempleo previsto por los artículos L351-3 y siguientes del Código de Trabajo y las instituciones regidas por el libro IX del Código de Seguridad Social podrán conceder al deudor, paralelamente al esfuerzo realizado por otros acreedores, condonaciones de la totalidad o parte de sus deudas, en condiciones similares a las que en circunstancias normales de mercado le propondría un operador económico privado que se hallara en la misma situación. En este supuesto las administraciones financieras podrán conceder una condonación de los impuestos directos recaudados en beneficio del Estado y de las entidades territoriales, así como de diferentes gravámenes parafiscales del presupuesto del Estado adeudados por el deudor. En lo que refiere a los impuestos indirectos recaudados en beneficio del Estado y de las entidades territoriales, sólo podrán beneficiarse de una condonación los intereses por retraso, los recargos, las penalizaciones y las multas. Las condiciones de condonación de la deuda serán establecidas por decreto adoptado por Consejo de Estado. Los acreedores citados en el párrafo primero podrán asimismo decidir cesiones en el orden de prelación del privilegio o de la hipoteca o del abandono de dichas garantías”.

acreedores y también que el decreto fuera emitido por el Consejo de Estado, disponiendo su aplicación inmediata a los casos en curso¹¹⁴.

En España, en las “Disposiciones Finales” de la nueva Ley Concursal¹¹⁵ de 2003, las cláusulas *décima* a la *décima segunda* se refieren a reformas a la Ley General Presupuestaria, a la Ley General Tributaria y a la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, que admiten el sometimiento a arbitraje de las cuestiones concursales, la celebración de convenios por vía del Ministerio de Hacienda y la Agencia Estatal de Administración Tributaria¹¹⁶.

¹¹⁴ Sobre este tema véase: DOUAY, M., “*Procédures fiscales et loi de sauvegarde des entreprises*”, Litec, París, 2008, n° 3; TOGNACCIOLI, Jean-Francois, “*Les remises de dettes consenties par les créanciers publics: une procédure dans la procédure*”, Revue des Procédures Collectives Civiles et Commerciales N° 1, enero-febrero-marzo 2008, p. 14 y ss.; con relación a la modificación véase: SERLOOTEN, Patrick, “*Remises des dettes par les créanciers publics: une libéralisation efficace?*”, en Revue des Procédures Collectives Civiles et Commerciales N° 3, mayo-junio 2009, p. 11 y ss.

¹¹⁵ Ley 22/2003 del 9 de julio de 2003.

¹¹⁶ CLAVERO ARÉVALO, Manuel, *La Ley Concursal y las Administraciones Públicas*, en *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Ediciones Jurídicas y Sociales, S.A., Madrid, 2004, p. 131 y ss. Ley Concursal de 2003: “**Décima. Reforma de la Ley General Presupuestaria.** El artículo 39 del texto refundido de la Ley General Presupuestaria, aprobado por Real Decreto Legislativo 1091/1988, de 23 de septiembre, queda redactado de la forma siguiente: ‘1. Salvo en caso de concurso, no se podrá transigir judicialmente ni extrajudicialmente sobre los derechos de la Hacienda Pública ni someter a arbitraje las contiendas que se susciten respecto de los mismos, sino mediante Real Decreto acordado en Consejo de Ministros previa audiencia del de Estado en pleno. 2. La suscripción y celebración por la Hacienda Pública de convenios en el seno de procedimientos concursales requerirán únicamente autorización del Ministerio de Hacienda, pudiéndose delegar esta competencia en los órganos de la Agencia Estatal de Administración Tributaria. No obstante, será suficiente la autorización del órgano competente de la Agencia Estatal de Administración Tributaria para la suscripción y celebración de los referidos convenios cuando afecten a créditos cuya gestión recaudatoria le corresponda a aquélla de conformidad con la Ley o en virtud de convenio, con observancia en este último caso de lo convenido. En el caso del Fondo de Garantía Salarial, la suscripción y celebración de convenios en el seno de procedimientos concursales requerirá la autorización del órgano competente de acuerdo con la normativa reguladora del organismo autónomo. 3. Lo dispuesto en el apartado anterior será aplicable para la suscripción de los convenios previstos en la Ley Concursal o, en su caso, para la adhesión a ellos, así como para acordar, de conformidad con el deudor y con las garantías que se estimen oportunas, unas condiciones singulares de pago que no sean más favorables para el deudor que las establecidas en convenio para los demás créditos. Igualmente, se podrá acordar la compensación de los créditos a que se refiere ese apartado en los términos previstos en la legislación tributaria’”. **Undécima. Reforma de la Ley General Tributaria.** La Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria, queda modificada en los términos siguientes: 1. El artículo 71 queda redactado de la forma siguiente: ‘1. La Hacienda Pública gozará de prelación para el cobro de los créditos tributarios vencidos y no satisfechos en cuanto concorra con acreedores que no lo sean de dominio, prenda, hipoteca o cualquier otro derecho real debidamente inscrito en el correspondiente Registro con anterioridad a la fecha en que se haga constar en el mismo el derecho de la Hacienda Pública, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 73 y 74 de esta Ley. 2. En caso de concurso, los créditos tributarios quedarán sometidos a lo establecido en la Ley Concursal’. 2. Se añade un apartado 3 al artículo 72 con la siguiente redacción: ‘3. Lo dispuesto en los dos apartados anteriores no será de aplicación a los adquirentes de establecimientos, explotaciones y

En nuestro país y en los países de nuestra área siempre ha sido un elemento significativo para la reestructuración empresarial la consideración de los aspectos fiscales, que reclaman disposiciones especiales que se adecuen a la especial situación del contribuyente en crisis. La posibilidad de una solución individual para cada caso choca contra la natural prevención de la administración fiscal, respecto de la discrecionalidad que ello importa y la responsabilidad funcional consiguiente. Estos temas forman parte de una realidad innegable pero, a la vez, es también indubitable que sin soluciones adecuadas de la deuda fiscal (y previsional), muchos intentos de saneamiento empresarial están condenados al fracaso, con grave perjuicio para todos los intereses en juego. El instituto de la ley

cualesquiera otras unidades productivas de bienes o de servicios pertenecientes a un deudor concursado cuando la adquisición tenga lugar en ejecución de un convenio entre el deudor y sus acreedores aprobado por el Juez o como consecuencia de la liquidación de la masa activa'. 3. Los apartados 3 y 4 del artículo 129 quedan redactados de la forma siguiente: '3. Sin perjuicio del respeto al orden de prelación para el cobro de los créditos establecido por la Ley, cuando el procedimiento de apremio concorra con otros procesos o procedimientos judiciales o administrativos de ejecución, será preferente aquel en el que primero se hubiera efectuado el embargo. 4. En caso de concurso de acreedores, se estará a lo dispuesto en la Ley Concursal y, en su caso, en el artículo 39 de la Ley General Presupuestaria, sin que ello impida que se dicte la correspondiente providencia y se devengue el recargo de apremio, si se dieran las condiciones legales para ello con anterioridad a la fecha de declaración del concurso'". **Duodécima. Reforma de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.** El texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, queda modificado en los términos siguientes: 1. Se añade un nuevo número en la letra B) del apartado 1 del artículo 45, como número 19, con la siguiente redacción: '19. Las ampliaciones de capital realizadas por personas jurídicas declaradas en concurso para atender una conversión de créditos en capital establecida en un convenio aprobado judicialmente conforme a la Ley Concursal'. 2. Se añade un apartado 5 al artículo 46 con la siguiente redacción: '5. Se considerará que el valor fijado en las resoluciones del juez del concurso para los bienes y derechos transmitidos corresponde a su valor real, no procediendo, en consecuencia, comprobación de valores, en las transmisiones de bienes y derechos que se produzcan en un procedimiento concursal, incluyendo las cesiones de créditos previstas en el convenio aprobado judicialmente y las enajenaciones de activos llevadas a cabo en la fase de liquidación'". Véase también: PÉREZ de AYALA y LÓPEZ de AYALA, José Luis, "Nota sobre el fundamento de ciertos créditos tributarios concursales, desde la perspectiva del principio constitucional de la capacidad económica de contribuir", en "Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia", tomo III, Marcial Pons, Madrid, 2005, p. 3101 y ss; GONZAGA SERRANO de TOLEDO, Luis, "Especialidades del tratamiento de la administración pública en la ley concursal", en "Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia", tomo III, Marcial Pons, Madrid, 2005, p. 3245 y ss; TEJERIZO, José Manuel, "Reforma de la Ley General Presupuestaria. Reforma de la Ley General Tributaria. Reforma del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados" en ROJO, Ángel - BELTRÁN, Emilio, "Comentario de la Ley Concursal", tomo II, Thomson-Civitas, Madrid, 2004, p. 3143 y ss.

italiana puede poner un marco de referencia para el debate en nuestros ámbitos.

No podemos olvidar, finalmente, que en Argentina existieron distintas fórmulas reglamentarias para la atención de las deudas de empresas concursadas, la última de las cuales, aun en vigencia, es la resolución 970 de la hoy Administración Federal de Ingresos Públicos¹¹⁷.

2.9. Fusiones y adquisiciones

Nos hemos referido oportunamente a la política de fusiones y adquisiciones y su relación con el derecho de la competencia y las ayudas estatales. Si bien en estos casos no existe, en principio, un aporte del Estado, tal como lo hemos caracterizado, sin embargo, la facilitación de tales operaciones forma parte de la estrategia que se ha utilizado, tanto en el sector bancario como en el empresarial, para lograr la reestructuración de tales entidades¹¹⁸.

2.10. Garantías estatales para el otorgamiento o la refinanciación de créditos

Dentro de las múltiples técnicas utilizadas para facilitar la recuperación empresarial, una de ellas consiste en la garantía pública (directamente por el Estado o a través de organismos estatales), de los

¹¹⁷ Resolución General 970 del 9 de febrero de 2001, que sustituye la anterior resolución 4241 (DGI) y sus modificatorias.

¹¹⁸ FONT GALÁN, Juan Ignacio; MIRANDA SERRANO, Luis M.; PAGADOR LÓPEZ, Javier y VELA TORRES, Pedro José, *Viabilidad antitrust de las soluciones concursales de conservación de la empresa*, en Revista de Derecho Mercantil N° 252, abril-junio de 2004, Madrid, p. 463 y ss.

créditos en situación irregular del sector privado¹¹⁹, o bien un sistema de garantía para nuevos créditos para la empresa en recuperación¹²⁰.

Las modernas legislaciones concursales prevén *preferencias o privilegios* para el financiamiento de empresas en situación de recuperación concursal e, incluso, para las que se encuentran en procesos extrajudiciales de saneamiento. Un caso particular, que ya hemos comentado, es el instituido para la *administración extraordinaria de grandes empresas en estado de insolvencia*¹²¹.

2.11. Reflexiones finales

Hemos analizado algunas de las medidas que importan o bien una directa ayuda estatal en sentido amplio para la recuperación empresarial o bien, en su caso, la adopción de medidas de orden legal, reglamentarias y de aplicación que facilitan soluciones a las crisis de unidades productivas.

No necesariamente las medidas fueron tomadas en solitario, sino que en general han coincidido dos o más de ellas, en múltiples formas que cada país ha ido adoptando de acuerdo a sus necesidades. El elenco de soluciones, por tanto no es completo, pero nos servirá para enmarcar las grandes líneas directrices que guían la formación de un criterio sobre este tema¹²².

¹¹⁹ Generalmente tomando como contra-garantía el crédito mismo.

¹²⁰ FRIEND, Mark, Ob. cit., p. 321 y ss.

¹²¹ Ver nota 12 *supra* y Decreto Ministerial del 23-12-2004 N° 319, titulado *Regolamento recante le condizioni e le modalità di prestazione della garanzia statale sui finanziamenti a favore delle grandi imprese in stato di insolvenza, ai sensi dell'articolo 101 del decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 (G.U. 14 gennaio 2005, n. 10)*.

¹²² Además de la bibliografía citada en el capítulo puede verse: COLLINS, Charles y KINCAID, Russel G., *Managing financial crises. Recent experience and lessons for Latin América*, International Monetary Fund, Washington DC, 2003.

IV. LA CRISIS ACTUAL Y ALGUNAS DE LAS MEDIDAS PARA SU SOLUCIÓN DESDE EL ÁNGULO DE LA RECUPERACIÓN EMPRESARIA

1. Consideraciones generales

En los capítulos anteriores hemos tratado los temas vinculados a las ayudas de Estado tal como se encontraban al momento de estallar la crisis por la que actualmente atraviesa la economía mundial, especialmente a partir de fines de 2007. A continuación expondremos algunos de los remedios adoptados por los principales países para conjurar la situación, donde advertiremos el principal rol del Estado en la generación, puesta en práctica y provisión de recursos financieros para tales planes.

2. La intervención del Estado y las medidas de EE.UU de América para la superación de la crisis sistémica

2.1. El plan “Paulson”

Como es por todos conocido, desde agosto del año 2007, EEUU viene sufriendo las consecuencias de la grave crisis financiera que se instaló a raíz del colapso inmobiliario y la drástica caída del crédito. La sobredemanda de bonos de parte de los inversores descreídos de las acciones como vehículo de respaldo, sumada a una sofisticada ingeniería financiera, inundó el mercado de papeles riesgosos, como las hipotecas “*subprime*”, que se desplomaron cuando comenzaron a bajar los precios de las propiedades. El estallido de la crisis crediticia provocó una serie de oscilaciones bursátiles que terminó con la caída de importantes

instituciones financieras de Wall Street e hizo que la Reserva Federal tuviera que salir a paliar la situación con intervenciones y medidas de rescate¹²³.

A raíz de estos hechos críticos, el Gobierno dio a conocer un programa para intentar llevar la economía nuevamente a una situación de equilibrio. El plan fue conocido como el plan “*Paulson*”, tomando el nombre de quien era Secretario del Tesoro en septiembre de 2008. Tuvo como propósito esencial el saneamiento de los mercados mediante la adquisición o aseguramiento por el Gobierno Federal de activos llamados *tóxicos* (de la misma manera que se pretende con el nuevo plan del presidente Obama, que veremos en seguida) como una forma de devolver la estabilidad a los mercados financieros. Se fundó en una planificación detallada denominada de modo conjunto como *Troubled Assets Relief Program* (TARP), que constituye el contenido del Título I de la Ley de Estabilización Económica de Emergencia (*Emergency Economic Stabilization Act of 2008*), aprobada el 3 de octubre de 2008. La clave se halla en el concepto de *ayuda financiera*, facultad que le corresponde al Secretario del Tesoro para emprender este tipo de iniciativas. El mencionado Título I de la *Emergency Economic Stabilization Act of 2008* recoge los términos y elementos constitutivos del programa denominado TARP, que en sentido estricto puede verse como un plan de rescate en el que se regula la *compra y aseguramiento de los activos*, los informes y procedimientos, la *asistencia a los propietarios*, la *transparencia del*

¹²³ Un informe del Fondo Monetario Internacional proyecta las pérdidas globales referidas a activos de origen estadounidense en U\$ 2.7 trillones y tomando todos los activos tóxicos en conjunto U\$ 4 trillones para el período 2007-2010. Véase al respecto: IMF, *Responding to the financial crisis and measuring systemic risk*, Global Financial Stability Report, abril 2009, p. xi, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/01/index.htm>; id: *The extraordinary actions taken by The Federal Reserve to address the economic and financial crisis*, Committee for a Responsible Federal Budget, Washington, junio 2009, www.crfb.org.

mercado, las autorizaciones, la *financiación* y los *órganos creados al efecto*, entre otros aspectos.

Este plan de salvamento contó con una financiación inicial de 50.000 millones de dólares (luego incrementada hasta 700.000 millones)¹²⁴, después de las alteraciones sufridas en los mercados como consecuencia de la solicitud de concurso del banco de inversión Lehman Brothers y del rescate público (con un crédito-puente) de la aseguradora American International Group (AIG) por 85.000 millones, que luego expondremos en forma un tanto más detallada. Los hechos descritos colmaron la situación de desconfianza generada por la crisis de las hipotecas “subprime” y con la previa adquisición de las entidades de crédito hipotecario –avaladas por el Gobierno- *Federal National Mortgage Association* y *Federal Home Loan Mortgage Corporation*¹²⁵.

2.2. El plan “Obama” o “Plan Geithner”

A. Objetivos clave

El presidente Obama asumió en enero de 2009 y el plan de rescate del sector financiero fue reforzado con un nuevo paquete de medidas originadas en la Secretaria del Tesoro.

¹²⁴ *The Troubled Asset Relief Program: Report on transactions through June 17, 2009*. Congressional Budget Office Report, Washington, junio 2009.

¹²⁵ Véase: DOMINGUEZ RUIZ de HUIDOBRO, Adolfo, *¿Qué es el plan Paulson?*, Revista de Derecho Bancario y Bursátil N° 113, Enero-Marzo 2009, p. 263 y ss.

Los principales objetivos de su programa para el sector fueron descritos en un documento del Departamento del Tesoro de la siguiente manera¹²⁶:

1) *Promover una fortalecida supervisión y regulación de las empresas del sector financiero.* Para ello el Gobierno propone la creación de un nuevo “*Consejo Supervisor de los Servicios Financieros*”, con funciones regulatorias, que se encargue de identificar riesgos sistémicos emergentes y mejore la cooperación entre las agencias estatales.

También contempla nuevas facultades para la Reserva Federal para supervisar a todas las firmas cuya actuación pueda significar una amenaza a la estabilidad financiera, incluso aquéllas que no son dueñas de bancos; y la creación de un nuevo “*Banco Nacional Supervisor*” con funciones de contralor. Además se promueve la registración de los asesores de *hedge funds* y otras carteras privadas de capital en la *Securities and Exchange Commission*.

2) *Establecer una supervisión comprensiva de los mercados financieros.* Entre otras medidas se propone aumentar la regulación de los mercados de *securities*, incluyendo nuevos requerimientos de transparencia, más fuerte regulación de las agencias de clasificación de créditos, y el requisito de que los emisores retengan un interés financiero al securitizar préstamos. La regulación comprensiva de todos los derivados del mercado extrabursátil y nuevas autoridades para la Reserva Federal para supervisar pagos, compensaciones y sistemas de liquidación.

3) *Proteger a los consumidores e inversores del abuso financiero* creando una nueva “*Agencia de Protección del Consumidor Financiero*” para mantenerlo al amparo de las prácticas abusivas y más altos estándares

¹²⁶ *Financial Regulatory Reform. A new foundation: Rebuilding financial supervision and regulation.* Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Disponible en: http://www.financialstability.gov/docs/regs/FinalReport_web.pdf.

para quienes proveen productos y servicios financieros, sean o no parte de un banco.

4) *Proveer al gobierno con las herramientas necesarias para afrontar las crisis financieras.* La propuesta en este punto se basa en un nuevo régimen para controlar aquellas instituciones financieras no bancarias cuyo fracaso pueda tener serios efectos sistémicos; comprendiendo la autoridad que se otorga a la Reserva Federal para realizar *préstamos de emergencia*, y así mejorar su solvencia.

5) *Elevar los estándares regulatorios internacionales* y mejorar la cooperación internacional a través de reformas internacionales que respalden el esfuerzo local, incluyendo el fortalecimiento del marco para el capital; mejorar la vigilancia del mercado financiero global; coordinar la supervisión de las firmas que actúan a nivel internacional y mejorar las herramientas para la gestión de la crisis.

B. El “Paquete de estímulo fiscal”

Para llevar a cabo la reforma perseguida y cumplir los objetivos delineados, se estructuró un plan o paquete de medidas que encierra básicamente la propuesta del nuevo Gobierno norteamericano para hacer frente a la grave crisis que atraviesa su sistema financiero y la economía real. El plan fue dado a conocer el pasado 10 de febrero del corriente año 2009 por el Secretario del Tesoro, Timothy Geithner.

i. Los fines y contenidos del plan

El referido “paquete” adquirió forma legislativa con la *Ley Americana de Recuperación y Reinversión de 2009 (American Recovery*

and Reinvestment Act of 2009), aprobada por el Congreso el 23 de enero de 2009¹²⁷. La normativa está destinada a *incentivar la economía a través de beneficios fiscales* aplicables en el ejercicio 2009 junto con otras medidas de tipo económico-financieras y sus objetivos son: 1. Preservar y crear puestos de trabajo y promover la recuperación económica; 2. Atender a los más afectados por la recesión; 3. Dotar inversiones necesarias para incrementar la eficiencia económica, fomentando avances tecnológicos en ciencia y salud; 4. Invertir en transporte, protección medioambiental y otras infraestructuras que proveerán beneficios económicos a largo plazo; 5. Estabilizar los presupuestos estatales y locales, para minimizar y evitar reducciones en servicios esenciales e incrementos contraproducentes en tributos estatales y locales¹²⁸.

La ley contiene dos grandes divisiones muy genéricamente tituladas: “A. Disposiciones sobre asignaciones” y “B. Otras disposiciones”. En las primeras se incluyen los servicios financieros y la Administración General, además de muchas otras disposiciones que abarcan todos los sectores de la Administración Pública, como defensa, agricultura, educación, salud, etc. Las segundas incluyen, entre otras, disposiciones fiscales y asistencia para trabajadores desempleados y familias en dificultades¹²⁹.

Las complejas propuestas reguladoras de carácter financiero proporcionan al *Consejo de la Reserva Federal* más poder para regular las grandes firmas de Wall Street y, al mismo tiempo, crear una nueva agencia para tomar medidas en caso de abusos cometidos por entidades que concedan hipotecas o emitan tarjetas de crédito.

¹²⁷ DOMINGUEZ RUIZ DE HUIDOBRO, Adolfo, *¿Qué es el plan Obama?*, Revista de Derecho Bancario y Bursátil N° 114, Abril-Junio 2009, p. 272.

¹²⁸ Artículo 3 de la *American Recovery and Reinvestment Act of 2009*.

¹²⁹ DOMINGUEZ RUIZ DE HUIDOBRO, Adolfo, *¿Qué es el plan Obama?*, cit, p. 273/274.

Los esfuerzos del Gobierno en este sentido tienden a poner freno al sobre-apalancamiento de los bancos y empresas financieras, pero el objetivo no es prohibir otro tipo de actividades de este rubro pues no hay límites a la innovación financiera, no se prohíbe ningún producto, incluyendo derivados o préstamos titularizados, y en ningún momento se sugiere que estos productos vayan a prohibirse, aunque recibirán una detallada regulación.

La mira está puesta en *llevar al sistema financiero nuevamente a su actividad de prestación de crédito, especialmente a los consumidores y empresas viables, para evitar así futuras crisis*. Para ello se intenta especialmente generar la confianza del público en las entidades financieras, ya que *el programa les permitirá contar con un capital suficiente*, coadyuvando de este modo a lograr el propósito de que *la economía cuente con mayor crédito a una menor tasa de interés*.

ii. Características del sistema

Se destacan en la propuesta tres *características* del sistema¹³⁰:

a) Se usarán recursos en forma de capital del Tesoro y financiamiento de la Reserva Federal y el FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) que es el fondo que garantiza los depósitos bancarios, para atraer capital de inversores privados.

b) Se tomarán recaudos para que el sector inversionista privado asuma los riesgos junto con los contribuyentes, y para que éstos compartan las ganancias de los primeros. Los fondos estarán abiertos a todo tipo de inversores para ampliar la participación.

¹³⁰ Según nota publicada por *The Wall Street Journal. Digital Network*, el pasado martes 23 de marzo de 2009 que lleva el título “*My plan for bad bank assets*” del Secretario del Tesoro Timothy Geithner.

c) El valor de las carteras de activos en venta estará fijado por el sector privado y esto protegerá al gobierno de realizar pagos sobrevaluados.

La capacidad de vender activos a este fondo hará que sea más fácil para los bancos obtener capital privado y así se podrán reemplazar las inversiones hechas por el Tesoro.

El Secretario del Tesoro indicó al respecto que es necesario que las empresas financieras privadas recuerden que la asistencia gubernamental es un privilegio, no un derecho.

Básicamente, antes de analizar las medidas concretas que se adoptaron, puede dividirse el plan en su estricto aspecto de *recuperación financiera*, en dos partes fundamentales:

1) *Creación de un fondo mixto, público y privado, para adquirir activos dañados (activos tóxicos)* con un volumen inicial de 500.000 millones de dólares, extensibles hasta un billón (parte sustancial de los activos inmobiliarios que actualmente obstaculizan al sistema financiero).

2) *Una garantía* por valor de un billón de dólares proporcionada por la Reserva Federal para *créditos al consumo y PyMEs*. Se incentivan los *préstamos a las pequeñas empresas* a través de la *compra directa de valores que estarán respaldados por préstamos de la “Administración de Pequeñas Empresas”*.

iii. Medidas concretas adoptadas para llevar adelante el programa

El estudio del *Congressional Budget Office* al que nos hemos referido, realizó un análisis de la evolución de las transacciones hechas en el marco del TARP al 17 de junio de 2009¹³¹.

Dichas transacciones incluyen: desembolsos netos, acuerdos de garantías y préstamos por un total de U\$ 369.000 millones. El costo de los subsidios fue calculado en U\$ 159.000 millones, siguiendo los métodos de la *Federal Credit Reform Act* pero haciendo ajustes en base al riesgo de mercado según lo que se especifica en la *Emergency Economic Stabilization Act*.

Los tipos de transacciones realizadas de acuerdo al TARP pueden clasificarse en cuatro clases diferentes: compra de capital y pago de préstamos; apoyos adicionales para grandes compañías financieras; asistencia financiera para automotrices y empresas del sector relacionadas y otras acciones.

Compra de capital y pagos

De acuerdo al estudio que venimos analizando, al 17 de junio de 2009 el Tesoro había comprado U\$ 199.000 millones en acciones preferidas y garantías para nuevas adquisiciones de capital de 623 instituciones financieras. Hacia la mitad del mes de junio U\$ 70.000 millones en acciones, fueron recomprados por esas instituciones.

Cada institución financiera que recibe fondos debe pagar un dividendo igual al 5% de lo que el Gobierno invirtió en ella, durante los primeros cinco años, y luego el 9%. Después de tres años las acciones son redimibles por la institución que las vendió, por eso se dice de tales

¹³¹ Vid *supra* nota 124. También puede consultarse la evolución de las medidas tomadas por el Gobierno en el site <http://stimulus.org> que es un proyecto del *Committee for a Responsible Federal Budget*, donde pueden compararse cifras y el estado actual de los programas.

acciones, que poseen “*perpetual life*”. Los *warrants* o garantías que acompañan a las acciones con preferencia, autorizan al Gobierno a comprar acciones comunes de la compañía, a un costo igual al 15% de lo invertido en caso que la empresa cuente con ese tipo de acciones, de lo contrario puede adquirir acciones preferidas adicionales. Cerca de U\$ 2.000 millones en acciones preferidas han sido recompradas por varios bancos y U\$ 12.000 millones han sido recibidos por el Tesoro en base a rescate de *warrants*.

Hacia el 17 de junio de 2009, importantes compañías como JP Morgan Chase, Goldman Sachs, American Express, entre otras, anunciaron cancelaciones por un total de U\$ 68.000 millones.

Ayudas adicionales a grandes compañías financieras

Tres grandes compañías recibieron apoyos adicionales del TARP: Citigroup y Bank of America recibieron financiación por U\$ 45.000 millones cada una. Además el Tesoro aceptó absorber U\$ 5.000 millones en pérdidas que puedan resultar de la garantía federal de un fondo de U\$ 301.000 millones en activos del Citigroup. Por su parte la aseguradora AIG (American International Group) recibió un apoyo inicial a través de programas de la Reserva Federal y luego se incluyó en el TARP. El Tesoro compró acciones de AIG por U\$ 40.000 millones en noviembre de 2008 y en abril de este año creó una línea de crédito por U\$ 30.000 millones. Se estimaron costos de transacción en este caso, en un 50% aproximadamente, con un resultado en cifras de alrededor de U\$ 35.000 millones.

Asistencia financiera a automotrices y empresas relacionadas con el sector

En fondos del TARP, las ayudas para este sector, suman aproximadamente U\$ 55.000 millones. Se ha extendido un préstamo de U\$ 21.000 millones a General Motors (GM) y de U\$ 15.500 millones a Chrysler. Se provee también asistencia a los dos brazos financieros de estas compañías: GMAC y Chrysler Financial. De los U\$ 55.000 millones iniciales, solo U\$ 12.500 millones fueron recibidos por GMAC tomando la forma de compra de acciones preferidas, el resto consistió principalmente en préstamos. U\$ 5.000 millones fueron provistos por el Tesoro como asistencia a las empresas proveedoras del sector.

Acciones adicionales

Existen dos iniciativas ya encaminadas:

1. Hacer la vivienda accesible (*Making Home Affordable*), programa para reducir las ejecuciones hipotecarias. Como medida accesoria se han destinado U\$ 50.000 millones del TARP para ayudar a las familias con dificultades a través del pago directo y refinanciación de sus préstamos hipotecarios.

2. El TALF (*Term Asset-Backed Securities Loan Facility*)¹³², que incluye, entre otros, los préstamos por razones de educación, a usuarios de tarjetas de crédito y préstamos garantizados por la Administración de

¹³² Durante la primera fase de este programa, el Banco de la Reserva Federal de New York prestará hasta U\$ 200.000 millones para garantizar, sobre una base sin recurso, a tenedores de ABS (asset-backed securities) que se consideren adecuadas o aptas. El mecanismo consiste esquemáticamente en lo siguiente: una vez por mes, inversores privados, pueden solicitar a la Reserva Federal, financiamiento para préstamos contra ABS aptos, de consumidores y pequeñas empresas. Asumiendo que los titulares y los valores que se busca garantizar cumplen con los requisitos del Tesoro y la Reserva Federal, el inversor obtiene el financiamiento para la compra de tales valores. Si el solicitante del préstamo no cumple con el pago pactado, el Banco de la Reserva Federal de New York puede ejecutar sus derechos sobre la garantía y vender ésta al SPV (*Special Purpose Vehicle*) que se constituye específicamente para atender este tipo de activos. El SPV se conforma, en parte, por los 20.000 millones de dólares invertidos por el Tesoro dentro del programa TARP (*Troubled Assets Relief Program*) que, como se señaló, forma parte de la Ley de Estabilización Económica de Emergencia aprobada por el anterior Gobierno. El Tesoro ha hecho un desembolso inicial de U\$ 20.000 millones en fondos del TARP para cubrir pérdidas del TALF. El documento que sirvió de base para este análisis puede consultarse en: http://www.ustreas.gov/press/releases/reports/talf_white_paper.pdf.

Pequeñas Empresas; sin embargo el Gobierno intenta ampliar los tipos de ABS incluidos¹³³.

Pueden enumerarse también en este punto las acciones que fue implementando la Reserva Federal con carácter previo al TALF, desde el mes de noviembre del año 2007, para generar facilidades en cuanto a liquidez y acceso al crédito¹³⁴:

- a. Pagos de intereses bancarios hechos por la Reserva Federal, para sostener las reservas de estas instituciones.
- b. En diciembre de 2007 el TAF (*Term Auction Facility*), una reinstalación de la “ventana de descuentos” que permite a determinadas instituciones bancarias obtener préstamos por razones de emergencia.
- c. En marzo de 2008 el TSLF (*Term Securities Lending Facilities*) y el PDFC (*Primary Dealer Credit Facility*) por los cuales se facilitó una vía de crédito a instituciones habilitadas para realizar operaciones directas con la Reserva Federal. Esto tuvo principalmente el objetivo de equilibrar el disturbio en los mercados cuando Bear Sterns estuvo al borde del colapso antes de ser vendida a JP Morgan Chase.
- d. En septiembre de 2008 el AMLF (*Asset-Backed Commercial Paper Market Mutual Fund Liquidity Facility*) y el MMIFF (*Money Market Investor Fund Liquidity Facility*) que fueron implementados para detener las corridas de dinero en los Fondos Comunes de Inversión cuando Lehman Brothers entró en *default*.
- e. El CPFF (*Commercial Paper Funding Facility*) en octubre de 2008, para realizar préstamos a las compañías que invierten en instrumentos

¹³³ *The Troubled Asset Relief Program: Report on transactions through June 17, 2009*. Congressional Budget Office Report, Washington, junio 2009, p. 4: “Pending TARP actions”.

¹³⁴ *The extraordinary actions taken by The Federal Reserve to address the economic and financial crisis*, Committee for a Responsible Federal Budget, Washington, junio 2009, p. 5, www.crfb.org.

financieros sin garantía real con relativamente cortos períodos de vencimiento, por la misma razón que la medida explicada anteriormente.

Acciones pendientes

1. Garantía para el Bank of América: El Tesoro, la Reserva Federal y el FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*) accedieron a garantizar hasta U\$ 118.000 millones en instrumentos financieros.

2. Apoyo adicional para GM: El Tesoro proyecta poner a disposición otros U\$ 30.000 millones.

3. Ampliación del TALF a otros tipos de *securities* comerciales.

4. Garantía para préstamos a pequeñas empresas

5. PPIP (Public-Private investment partnership): iniciativa conjunta del Tesoro, la Reserva Federal y el FDIC para financiar, junto con capital privado, la compra de “*legacy assets*”.

2.3. Conclusiones

Se destacan como aspectos positivos del plan, el hecho de involucrar a inversores privados en la compra de los activos tóxicos y el importante apalancamiento que se consigue gracias a las garantías del FDIC.

Parecería –según los observadores especializados– que el éxito del plan depende de que los bancos poseedores de las hipotecas y titulizaciones de baja calidad vendan esos activos al precio que están dispuestos a pagar los inversores, lo cual, en muchos casos, puede suponer para tales entidades un reconocimiento de pérdidas que lleve a nuevas recapitalizaciones e

incluso la quiebra. Si no se obliga a los bancos a limpiar sus carteras de esos activos tóxicos, sólo lo harán si los precios son muy atractivos.

Se ha señalado que, en el fondo, subyace la idea que estos activos tienen un valor superior al que el mercado les está asignando actualmente, debido a la falta de liquidez, y que, por lo tanto, cuando la falta de liquidez desaparezca y se reactive el mercado secundario para tales activos, los precios subirán y los resultados serán favorables para todos. Esto es por cierto una proyección, por ahora algo aventurada, ya que dependerá de la evolución de la crisis en el mercado de la vivienda.

Finalmente se ha dicho, y es lo que puede fácilmente concluirse al observar el panorama general, que el programa funcionará si se restablece la confianza de los inversores privados en el sistema financiero americano¹³⁵.

Estaría fuera de los objetivos de este trabajo establecer largamente las conclusiones de las medidas tomadas por los Estados Unidos de América para hacer frente a la crisis económica y financiera. En cuanto nos interesa podemos recordar que, al adoptar las primeras series de tales soluciones, el presidente Bush (republicano) reconoció que en “condiciones normales” no era partidario de que el Estado se entrometiera en la suerte de las empresas ni de las entidades financieras, pero que, debido a la magnitud de la crisis y su profundidad, aprobaría el primer set de medidas anticrisis. Esto prueba que las especulaciones académicas o dogmáticas sobre la insolvencia y las crisis de unidades económicas individuales, ceden en su rigorismo ante la masividad y los peligros de profundización, con destrucción de la actividad empresarial, caída del consumo, pérdida de empleos y aumento de la pauperización.

¹³⁵ FUENTES, Mónica, *El “Plan Geithner”*, Revista de Derecho Bancario y Bursátil N° 114, abril-junio 2009, p. 287.

3. Otros países

Naturalmente la crisis ha repercutido en la economía mundial y, con distinta medida, en cada una de las regiones y países. Por tanto sería imposible abarcarlo en este documento. Sin embargo, haremos un breve resumen de la Unión Europea, en paralelo de lo que hemos dicho hasta ahora, y algún panorama sobre las relativas a América Latina.

3.1. Unión Europea

Las primeras reacciones de la Unión Europea consistieron en un aumento y profundización de la aplicación de las medidas que hemos comentado en su momento¹³⁶, en el refuerzo de sus capacidades institucionales y la dotación de funcionarios para su atención.

La reunión de los jefes de Estado y de Gobierno de octubre de 2008 requirió nuevas medidas y una mayor flexibilidad para afrontar la situación¹³⁷. Por tal motivo se constituyó en primer lugar un *Economic Crises Team* a los fines de vincular a la Comisión con los Estados miembros con el objeto de elaborar nuevos proyectos y programar las ayudas públicas. Comenzaron a tomarse decisiones particulares con toda rapidez¹³⁸.

¹³⁶ Que, sin embargo, están sujetas a reformas y revisiones: *State aid action plan. Less and better targeted state aid: a roadmap for state aid reform 2005-2009*, Commission of The European Communities, consultation document, Bruselas, 7/6/2005 COM (2005) 107 final.

¹³⁷ Para la evolución de las medidas tomadas en el seno de la Unión Europea como respuesta frente a la crisis financiera puede leerse el documento sobre *Crisis Financiera Internacional*, Informe general sobre la actividad de la Unión Europea disponible en <http://europa.eu/generalreport/es/2008/rg15.htm>.

¹³⁸ PETIT, Nicolas, *Actualités des droits communautaire et belge de la concurrente*, Commission Juridique, FEB, 29 de junio de 2009, dice que se tomaron 20 decisiones en 8 semanas. Las formaciones de otros equipos de crisis se encargaban de responder la notificación a los Estados dentro de las 24hs si se trataba de cuestiones de extrema urgencia. Vid. SANCHEZ CALERO, Juan, *Comunicación de la*

Para dar respuesta a esta situación de desequilibrio, el Consejo de la Unión Europea propuso un plan de acción para un apoyo a la economía materializado en la Comunicación del 29 de octubre de 2008 titulada “*De la crisis financiera a la recuperación. Un marco europeo de acción*”¹³⁹. Después, el 26 de noviembre de 2008 la Comisión adoptó un plan europeo para la recuperación económica que se asienta básicamente en dos pilares: 1. Inyección masiva de poder adquisitivo en la economía para estimular la demanda y restaurar la confianza. Para ello se propone que los Estados Miembros y la Unión Europea lleguen a un acuerdo respecto de una impulsión presupuestaria urgente de 200.000 millones de euros. 2. Orientar la actuación a corto plazo para reforzar la competitividad a largo plazo, principalmente en base a inversiones “inteligentes”, es decir, orientadas de acuerdo a las necesidades futuras.

El 2 de diciembre de 2008 el Consejo apoyó una reactivación del orden del 1,5% del PBI europeo. De conformidad al programa de recuperación, la Comisión adoptó el 17/12/2008 un marco temporal sobre las ayudas estatales que ofrece posibilidades adicionales a los Estados Miembros para luchar contra los efectos de la falta de crédito en la economía real.

La Comisión varió el fundamento jurídico para aplicar la flexibilidad requerida por la situación, al ir adoptando las medidas señaladas. Aplicó, a estos fines, el art. 87.3 b), que se refiere a las ayudas destinadas a “remediar una perturbación grave de la economía de un Estado miembro”, en lugar del anteriormente invocado artículo 87.3, pero en su inciso c), referido a las “ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas

Comisión sobre las ayudas estatales a entidades financieras, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, N° 112, octubre 2008, p. 192 y ss.

¹³⁹ COM (2008) 706.

actividades... económicas siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común”¹⁴⁰.

Una de las primeras decisiones fue la comunicación referida a ayudas estatales con relación a entidades financieras¹⁴¹, habiéndose convenido al mismo tiempo que los Estados se comprometían a aumentar las garantías de los depósitos de los particulares hasta un mínimo de 50.000 euros, lo que originó una revisión de las normas comunitarias sobre este tema¹⁴², por la que se estableció una elevación de esta garantía, en un año hasta 100.000 euros, reduciéndose el plazo de reembolso de tres meses a tres días. Se establecieron también normas de carácter contable¹⁴³ y se trabajó sobre las normas de supervisión financiera y agencias de calificación, así como sobre las ayudas en caso de dificultad financiera de un estado miembro fuera de la zona del euro¹⁴⁴.

Durante 2009 aumentaron y se profundizaron las medidas destinadas a paliar y superar la crisis, tanto en el sector financiero como en el sector empresarial. Las normas de todo tipo y documentos producidos no pueden identificarse individualmente por su gran cantidad.

De ellos mencionamos, por su vinculación con nuestros temas, la Comunicación de la Comisión llamada “La recapitalización de las instituciones financieras en la crisis financiera actual. Limitación de las ayudas al mínimo necesario y salvaguardias contra los falseamientos indebidos de la competencia”¹⁴⁵. Entre los fundamentos podemos leer: “En el contexto de la situación imperante en los mercados financieros, la

¹⁴⁰ Véase por ejemplo punto 2.4 de la Comunicación 2004/C.

¹⁴¹ Diario Oficial de la Unión Europea n° 270 de 25/10/2008 p. 0008 – 0014. Véase SANCHEZ CALERO, Juan, *Comunicación de la Comisión sobre las ayudas estatales a entidades financieras*, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, N° 112, octubre 2008, p. 192 y ss.

¹⁴² COM (2008) 661.

¹⁴³ Adoptándose las normas NIC 39 y para información financiera la NIIF 7: Reglamento (CE) n° 1004/2008 (DO L 275 de 16/10/2008) y Reglamento (CE) n° 1126/2008 (DO L 320 de 29/11/2008).

¹⁴⁴ Reglamento (CE) n° 1360/2008 (DO L 352 de 31/12/2008).

¹⁴⁵ Comunicación de la Comisión 2009/C 10/03, publicada en el Diario Oficial el 15 de enero de 2009.

recapitalización de los bancos puede satisfacer varios objetivos. En primer lugar, recapitalizaciones *contribuyen al restablecimiento de la estabilidad financiera y de la confianza necesaria para la recuperación de los préstamos interbancarios...* En segundo lugar, las recapitalizaciones pueden ayudar a *garantizar la concesión de préstamos a la economía real...* En tercer lugar, la recapitalización pública también puede ser una respuesta adecuada a los *problemas de insolvencia* a que se enfrentan algunas instituciones financieras a raíz de su estrategia de inversión o modelo de negocio particular”.

En los aspectos relativos a la competencia se señala que la recapitalización provista por un Estado no debería dar ventajas competitivas e indebidas sobre los bancos de otros estados miembros (punto 8); las ayudas a los bancos más débiles no pueden otorgar una diferencia indebida frente a los más eficaces (punto 9) y, finalmente la recapitalización pública no debe situar en una posición competitiva significativamente inferior a los bancos que no recurran a ella. Se refiere después a las recomendaciones del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo. Al referirse a los “Principios rectores de los diferentes tipos de capitalización”¹⁴⁶, diferencia los *bancos esencialmente sólidos*, en los cuales las recapitalizaciones están destinadas a fomentar la estabilidad financiera y la concesión de préstamos a la economía real previendo incentivos para el reembolso del capital público (puntos 31 a 34) y la prevención de falseamientos indebidos de la competencia (puntos 35 a 39). Cuando se refiere a las recapitalizaciones de rescates de *otros bancos*

¹⁴⁶ En el punto 20 dice: “Estos principios se traducen en la evolución de los elementos siguientes de la estructura general de las medidas de recapitalización: objetivo de la recapitalización; solidez del banco beneficiario; remuneración; incentivos para la salida, en particular con vistas a la sustitución del capital público por inversores privados; con el fin de garantizar la naturaleza temporal de la presencia del Estado en el capital de los bancos; salvaguardias contra el uso abusivo de las ayudas y los falseamientos de la competencia; y revisión de los efectos del régimen de recapitalización y de la situación de los beneficiarios mediante informes periódicos o planes de reestructuración cuando proceda”.

establece que debe estar sometida a requisitos más estrictos, restringiéndose las ayudas por vía de capital público cuando ella tenga por objeto o bien su liquidación o bien una reestructuración exhaustiva de gran alcance, que incluya en su caso la modificación de la dirección y el gobierno de la sociedad (punto 44).

Dos Comunicaciones de la Comisión se refieren al “Marco temporal comunitario aplicable a las medidas de ayuda estatal para facilitar el acceso a la financiación en el actual contexto de crisis económica y financiera”¹⁴⁷. Después de reconocer que la crisis financiera ha permeado en la situación de la economía real, estima conveniente la adopción de medidas respecto de este último campo¹⁴⁸. Los objetivos consisten en dar respuesta a los problemas financieros excepcionales y transitorios y animar a las empresas a seguir invirtiendo.

En el cuerpo de las medidas que recomienda adoptar, comienza por definir los aspectos en los que los instrumentos utilizados *no se consideran una ayuda estatal*¹⁴⁹. Admitiéndose también un *apoyo financiero directo a*

¹⁴⁷ Comunicaciones de la Comisión: 2009/C 16/01, publicada en el Diario Oficial el 22/01/2009 y 2009/C 83/01 publicada el 7/04/2009. En el texto mencionaremos en comentario sólo la segunda de ellas.

¹⁴⁸ “Si bien la situación en los mercados financieros parece mejorar, el impacto de la crisis financiera sobre la economía real está dejándose sentir ahora con toda su fuerza. Una gran desaceleración de la actividad está afectando al resto de la actividad económica y golpeando a las familias, a las empresas y al mercado laboral. En concreto, como consecuencia de la crisis de los mercados financieros, los bancos están iniciando un proceso de desapalancamiento y adoptando una actitud mucho más adversa al riesgo que en años anteriores, lo que tendrá como consecuencia una contracción del crédito. La presente crisis financiera podría provocar el racionamiento del crédito, la caída de la demanda y la recesión. Tales dificultades pueden afectar no sólo a empresas débiles con problemas de solvencia, sino a empresas sólidas que pueden tener que enfrentarse a la escasez o, en el peor de los casos, a la falta de crédito. Las pequeñas y medianas empresas (PYME), que ya de por sí tienen más dificultades para acceder a la financiación que las grandes empresas, podrían verse especialmente afectadas. Esta situación podría ir más allá del deterioro de la situación económica de muchas empresas sólidas y de sus empleados a corto y medio plazo, y llegar a tener efectos negativos a largo plazo, ya que todas las inversiones futuras de la Comunidad, y en particular las necesarias para lograr un crecimiento sostenible o las dirigidas a la consecución de otros objetivos de la Estrategia de Lisboa, podrían verse aplazadas o incluso suspendidas”.

¹⁴⁹ Punto 2 tercer párrafo: “Para alcanzar estos objetivos, los Estados miembros ya disponen de una serie de instrumentos que no se consideran ayuda estatal. Por ejemplo, algunas empresas pueden encontrar mayores dificultades que las demás para acceder a la financiación en la coyuntura actual, lo que puede retrasar o poner en peligro la necesaria financiación para su crecimiento y para la realización de las inversiones previstas. Para atajar este peligro, los Estados miembros pueden adoptar una serie de medidas

los consumidores y la aplicación de los programas para la innovación y la competitividad y para la investigación y desarrollo tecnológico, las ayudas estatales a favor del medioambiente, pequeñas y medianas empresas y regiones desfavorecidas. Después se recuerda la asistencia de un nuevo “Reglamento general de exención por categorías” (RGEC)¹⁵⁰ por el cual los Estados disponen de una mayor amplitud de medidas para instrumentar las ayudas.

En concreto, y cuando se refiere a la aplicación del art. 87, 3 b del Tratado¹⁵¹, comienza diciendo que las medidas se justifican porque no afectan a un solo Estado sino a la generalidad de los miembros de la Comunidad y que resultan necesarias dado el actual estado de las crisis financieras¹⁵².

Posteriormente se refiere a medidas en concreto, identificando primero la situación actual y más tarde las nuevas medidas que se implementan. Así en materia de ayuda, se aumenta una *subvención en metálico a 500.000 euros por empresa*, con límites temporales (hasta el 31/12/2010) y otros requisitos; en cuanto a las *“ayudas en forma de garantías”* se admite la subvención de garantías de préstamos por un período limitado, admitiéndose temporariamente una reducción de la prima anual, del 25% para *PyME* y del 15% para grandes empresas, con límite en

de política general aplicables a todas las empresas de su territorio y que, por consiguiente, quedan fuera del ámbito de aplicación de las normas sobre ayudas estatales, dirigidas a aliviar de forma temporal problemas de financiación a corto y medio plazo. Así, podrían ampliarse los plazos de pagos a la seguridad social y otras cargas similares o incluso de impuestos y podrían introducirse medidas dirigidas a los trabajadores. Si todas las empresas pueden acceder a tales medidas, éstas no constituyen ayuda estatal”.

¹⁵⁰ Reglamento N° 800/2008 del 6/08/2008. Diario Oficial de 9/08/2008.

¹⁵¹ Punto 4 de la Comunicación en comentario.

¹⁵² “En este contexto la Comisión considera que, más allá del apoyo de urgencia al sistema financiero, la actual crisis mundial requiere medidas políticas excepcionales. Todos los Estados miembros se verán afectados por esta crisis, si bien de distintas maneras y en distintos grados, y es probable que aumente el desempleo, disminuya la demanda y se deteriore la situación fiscal”.

el monto¹⁵³. También se contempla la ayuda en forma de *bonificación de tipo de interés* (punto 4.4) y la ayuda a la *producción de los productos verdes*. Respecto de estos últimos se admiten subvenciones a través de reducciones de tipo de interés y préstamos para la financiación de nuevos proyectos. Continúa con las medidas de *capital de riesgo* (punto 4.6) entre las cuales se aumenta a 2.5 millones de euros el tramo para las *PyME*. Finalmente en lo que llama “*medidas de simplificación*” se implementa una facilitación de los *seguros de crédito de la exportación* a corto plazo (punto 5). Después de recordar que los riesgos negociables no podían estar cubiertos por seguros de crédito a la exportación con apoyo de los Estados miembros, habilita temporalmente tal posibilidad hasta el 31/12/2010.

Finalmente seleccionamos otra Comunicación de importancia; es la Comunicación de la Comisión sobre “Tratamiento de activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario”¹⁵⁴. Después de reseñar la profundidad de la crisis y las recomendaciones formuladas el 5/02/2009 por el *Eurosistema*, considera los *rescates de activos* como medida para garantizar la estabilidad financiera y sostener el crédito bancario (capítulo 2). Se estima imprescindible para el momento esta medida, a fines de mantener la oferta de crédito en la economía real y ante la desvalorización de los activos que impacta sobre su valor contable¹⁵⁵.

¹⁵³ No superior al total de los salarios anuales del beneficiario incluidas las cargas sociales y el personal que trabaje para sus contratistas (punto 4.3.2 de la Comunicación 2009/C 83/01).

¹⁵⁴ Comunicación 2009/C 72/01, aparecida en el Diario Oficial del 26/03/2009.

¹⁵⁵ En nota 2 la Comisión dice: “Desde mediados de 2007 hasta la fecha, las rebajas del valor de los activos han alcanzado un total de 1063 billones USD, de los que 737.600 millones han sido notificados por bancos establecidos en los Estados Unidos y 293.700 millones por bancos establecidos en Europa (68.000 millones en Suiza). A pesar de la amplitud de las rebajas notificadas sobre el valor de los activos, el Fondo Monetario Internacional estima actualmente que el total de las pérdidas bancarias vinculadas al deterioro del valor de los activos ascenderá a 2200 billones USD. Esta estimación se basa en la tenencia, a escala mundial, de hipotecas y deudas de consumidores y empresas originarias y titulizadas en los EEUU y no ha dejado de crecer desde el comienzo de la crisis. Según algunos analistas del mercado, las pérdidas totales podrían ser mucho mayores. Nouriel Roubini, por ejemplo, quien ha defendido constantemente que las estimaciones oficiales eran muy bajas, afirma en la actualidad que el total de las pérdidas podría ascender a 3600 billones USD solo en los Estados Unidos”.

Después de establecer líneas generales sobre los criterios para la selección de activos, su evaluación y su carácter como integrantes de un esfuerzo global, se tiene en cuenta la situación presupuestaria en los estados miembros, bajo cuya responsabilidad deben elaborarse tales políticas, agregando: “aunque la elección del mecanismo de selección de los activos deteriorados es responsabilidad de cada Estado miembro, cabe considerar planteamientos híbridos que prevean la *segregación de activos tóxicos del balance de los bancos* y su imputación a una *institución independiente* ajena o perteneciente a los bancos que goce de alguna garantía pública”¹⁵⁶. Con relación específicamente a las operaciones de rescates de activos dice que las ayudas para tal fin deben ajustarse a los principios de necesidad, proporcionalidad y minimización de los falseamientos de la competencia, con transparencia total y revelación plena de las circunstancias.

Dos aspectos importantes se refieren, el primero a que: “Una vez evaluados adecuadamente los activos e identificadas correctamente las pérdidas, y cuando el resultado sea una situación de *insolvencia técnica* en ausencia de intervención pública, el banco debe o bien ser puesto en manos de un *administrador de bienes* o bien ser *sometido a liquidación*, de conformidad con la legislación comunitaria y nacional. En tal situación, con el fin de preservar la estabilidad financiera y la confianza, puede ser apropiado establecer *salvaguardias o garantías para los obligacionistas*”, y que si esto no es posible las ayudas sólo se prestarán durante el periodo necesario para evaluar un *plan de reestructuración* y que también es posible plantearse la *nacionalización de los bancos*¹⁵⁷.

¹⁵⁶ Punto 11.

¹⁵⁷ Punto 23 y 38. Este último dice: “Cuando la valoración de los activos resulte especialmente compleja cabe considerar planteamientos alternativos, como creación de un “banco sano”, en cuyo caso el Estado compraría los activos sanos, no los que han perdido valor. Otra opción podría ser que algunos bancos pasarán a ser de propiedad pública (incluida la nacionalización), con vistas a ir realizando la valoración en

En el anexo II se establecen las experiencias en la utilización de soluciones basadas en la creación de *bancos defectuosos (bad banks)* en los EEUU, Suecia, Francia, Italia, Alemania, Suiza y la República Checa. La Comunicación contiene una serie de detalles sobre la forma de evaluación de activos y anexos para su aplicación.

Los países fueron adoptando estas regulaciones y otras, de las cuales se obtiene la conclusión similar a la que hemos establecido con relación a las medidas seguidas en los Estados Unidos de América, claro está que adaptadas a las situaciones particulares de la región y de cada país¹⁵⁸.

Recientes noticias periodísticas reflejaban opiniones que avizoraban un comienzo de normalización creciente después de la crisis, para tiempos cercanos.

3.2. Las ayudas de Estado en Latinoamérica

A) Reflexiones iniciales

En el escenario latinoamericano, las ayudas públicas al saneamiento empresarial tienen otra proyección o desarrollo. Si bien es cierto que no existe en Latinoamérica uniformidad de criterios y cuerpos normativos que regulen las ayudas públicas al sector empresarial, es claro que el espíritu de estos países no se haya ajeno a la crisis inminente que vienen atravesando las firmas, y en más o en menos, los Estados intentan palear las

el mercado de una reestructuración o liquidación ordenada, con lo que se eliminarían todas las incertidumbres sobre el valor adecuado de los activos de que se trate”.

¹⁵⁸ En un comunicado de prensa de la Comisión Europea se establece la situación de la adopción de las medidas de apoyo autorizadas en los Estados de la Unión Europea, disponible en http://ec.europa.eu/competition/state_aid/overview/tackling_economic_crisis.html.

consecuencias negativas en el mercado a través de, en su mayoría, regulaciones específicas dentro de cada sector productivo.

Una descripción importante, con base fundamentalmente económica puede verse en un documento del *Fondo Monetario Internacional* del año 2003¹⁵⁹ y, más recientemente en otro libro patrocinado por la *American Bankruptcy Institute* y la *Globe White Page*, con el apoyo de Morgan Stanley y *PriceWaterHouseCoopers*¹⁶⁰, en el que se hacen referencias generales, incluso en los Estados Unidos de América y la mayor parte de los países de América Latina.

Un tratamiento particularizado “*in extenso*” excedería de los propósitos de este trabajo, por lo que nos remitimos a esos antecedentes. Además referimos también al libro reiteradamente mencionado de POMERLEANO y SHAW, donde relatan las experiencias de algunos países Latinoamericanos con anterioridad a 2005¹⁶¹.

Finalmente debemos recordar que buena parte de los países latinoamericanos introdujeron una reforma total de su legislación concursal o bien reformas parciales que modificaron en lo sustancial instituciones del régimen de concursos¹⁶².

A continuación referiremos las conclusiones de algunas comunicaciones brindadas gentilmente por los profesionales que en cada caso se identifica.

¹⁵⁹ COLLYNS, Charles, KINCAID, Russell G. (ed), *Managing financial crises. Recent experience and lessons for Latin América*, International Monetary Fund, Washington, 2003.

¹⁶⁰ *The Americas Restructuring and Insolvency Guide 2008/2009*, Globe White Page, Londres, 2008, bajo la dirección de Jo Moore, participando, entre otros, la American Bankruptcy Institute, INSOL International y el Banco Mundial y una serie de profesionales de distintas organizaciones del continente.

¹⁶¹ Op. cit; México, p. 84 y ss; Brasil, p. 269 y ss;

¹⁶² Argentina, ley N° 25.589 de 1992 y N° 26.086 de 2006; Brasil, ley N° 11.101 de 2005; México, Ley de Concursos Mercantiles de 2000; Uruguay, ley N° 18.387 de 2008; Perú, Decreto N° 061-2009, que reforma la ley N° 27.809; Chile, leyes N° 20.004, 20.073, 20.080 de 2005 reformadoras de la Ley de Quiebras N° 18.175; Colombia, Decreto 1730 de 15/05/2009 que reforma la ley N° 1.116 de 2006; Bolivia, ley N° 2495 de 2003 de Reestructuración Voluntaria y su Decreto Supremo N° 27.187.

B) Brasil¹⁶³

En este país no existe una ley general que regule las ayudas de Estado, sin embargo el Banco Nacional de Desenvolvimento Economico y Social (BNDES)¹⁶⁴ es una institución financiera del Estado que tiene por objetivo estimular el desenvolvimiento económico dentro de lo cual se comprende la de proveer recursos dando liquidez a empresas en dificultades económico-financieras.

La nueva ley concursal¹⁶⁵ prevé en su art. 50 “medios de recuperación judicial”, los que entre otras cosas contemplan la cesión, incorporación, fusión o transformación de sociedades, constitución de subsidiaria integral, cesión de cuotas o acciones, alteración del control empresario, aumento del capital social, transformación o arrendamiento de establecimiento, incluso sociedad constituida por los propios empleados, constitución de sociedad con los acreedores, venta parcial de bienes, usufructo de la empresa, emisión de valores mobiliarios, constitución de una sociedad para adjudicarse los activos del acreedor en pago de los créditos y emisión de valores mobiliarios.

El gobierno no ha establecido apoyos directos de recursos financieros pero indirectamente, en algunos casos, ha facilitado la obtención de tales recursos vía el BNDES, el Banco do Brasil y la Caixa Económica Federal.

Colombo Arnoldi, Da Silva Doria y Gerlack, en su ponencia del *II Congreso Iberoamericano de la Insolvencia* hacen hincapié en la necesidad

¹⁶³ Información brindada por el profesor Roberto COLOMBO ARNOLDI y la ponencia de su autoría junto a DA SILVA DORIA, José Carlos y GERLACK, Renata: *A intervencao do poder publico municipal como forma alternativa de manutencao e reorganizacao economica das empresas em dificuldades economico-financieras*, II Congreso Iberoamericano de la Insolvencia, tomo II, Fespresa, Córdoba, octubre 2000, p. 883 y ss.

¹⁶⁴ Pueden consultarse ejemplos de apoyos realizados en <http://inter.bndes.gov.br/espanol/mpme.asp>.

¹⁶⁵ Ley de Falencias, N° 11.101/05.

que el Poder Estatal entable “constante sintonía” con los problemas de las empresas, en razón de la función social que tienen las mismas en una “economía globalizada”¹⁶⁶.

Recientemente noticias periodísticas informaron que los medios económicos de este país estiman que la recesión está concluyendo y que ha comenzado un período de mejora de su economía.

C) México¹⁶⁷

No existe una ley general que contemple las ayudas de Estado. “Hoy en día en México se trabaja en el diseño de un esquema que conjunta dos entidades: un organismo que regule y decida la o las empresas que deberán ser motivo de un apoyo extraordinario, normalmente de entre aquellas que son "tractoras", es decir, las que son cabeza de cadenas productivas y que generan economía y empleo normalmente en todo un sector, y, un fondo en el que se junten recursos suficientes para el apoyo, ya sea vía de inyección de capital o vía crédito, a esas empresas. El proyecto avanza como todas las cosas en las que se requiere conjuntar un gran número de voluntades, algunas de ellas de orden político. En México existe un grupo de instituciones bancarias que pertenecen al Estado (se les denomina conjuntamente "Banca de Desarrollo") que tienen por propósito principal impulsar a través de las actividades típicas bancarias determinados sectores o ramos económicos (la industria, la exportación, las obras públicas, etc.). Sin que su propósito especial sea brindar "ayuda especial a empresas en crisis para prevenir su insolvencia o para ayudar a planes de saneamiento"

¹⁶⁶ Ob. cit. en nota 182.

¹⁶⁷ Sobre la base de las informaciones brindadas por Luis Manuel MÉJAN CARRER, de quien transcribiremos literalmente algunas respuestas.

estas actividades caben en la filosofía de su desempeño y, hasta ahora, así lo han venido haciendo”.

En su momento hemos transcripto las medidas tomadas a partir de la crisis de 1995 en este país y también hemos referido tangencialmente las anteriores soluciones frente a la crisis de 1982.

D) Venezuela¹⁶⁸

Como hemos referido en su momento, la legislación concursal de base es de mucha antigüedad (1865), por lo que no tienen cabida ninguna de las instituciones que hemos comentado en este trabajo. Existe un sistema de apoyo especial controlado y excepcional para las instituciones financieras, donde se excluye la aplicación de los mecanismos concursales existentes. El control se encuentra a cargo de la Superintendencia de Bancos y el Fondo de garantías para depósitos y obligaciones financieras (FOGADE).

E) Perú¹⁶⁹

Desde el año 1992, en razón del Decreto-Ley N° 26.116, *Ley de Reestructuración Empresarial*, el Indecopi (Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y Protección de la Propiedad Intelectual) asumió la competencia en temas concursales, limitando claramente la intervención del Poder Judicial.

A través del decreto legislativo N° 845, *Ley de Reestructuración Patrimonial*, y de la ley N° 27.146 de *Fortalecimiento del Sistema de*

¹⁶⁸ Sobre la base de la información proporcionada por Alberto BAUMEISTER TOLEDO.

¹⁶⁹ En base a la información suministrada por Esteban CARBONELL O'BRIEN y ponencia de Jean Paul CALLE denominada *La intervención del Estado en el saneamiento de la empresa: el caso peruano*.

Reestructuración Patrimonial, se mantuvo el mismo esquema en razón de la desjudicialización del sistema concursal. En esa misma línea se encuentra la actual ley N° 27.809, *Ley General del Sistema Concursal* (2002), que no contiene normativa expresa respecto de las ayudas de Estado, y cuyos mecanismos son desarrollados en la ponencia del Dr. Jean Paul CALLE a la cual remitimos.

Por último, agregamos que existen también medidas de urgencia aplicadas por el Gobierno, orientadas a ofrecer mecanismos de refinanciación de obligaciones de la MYPES o pequeñas empresas, aunque fuera de todo proceso concursal.

F) Uruguay¹⁷⁰

La legislación concursal no contiene normativa respecto de ayudas de Estado. Hay normas especiales en determinados sectores, como por ejemplo: ley N° 15.921, donde se establecen incentivos tributarios al ingreso y egreso de bienes, servicios, mercadería y materias primas desde y hacia zona franca; ley N° 13.032, ordenando un margen de preferencia del 10% a favor de los bienes, productos, maquinarias, equipos y artículos nacionales, aún cuando solo parte de ellos fueren fabricados en el país. Otro ejemplo es la ley N° 18.046, de MIPYMES, donde se establece un régimen de prioridad del 20% a favor de los bienes, servicios y obras públicas, fabricados o brindados por micro, pequeñas y medianas empresas. Asimismo la ley N° 16.906 y el decreto 455/007 establecen beneficios tributarios a las inversiones y actividades específicas en lo que respecta a los impuestos que gravan la renta. Incluyen actividades comerciales y de

¹⁷⁰ En base a la información brindada por Ricardo OLIVERA GARCÍA.

servicios y empresas industriales, habiéndose contemplado en particular algunos sectores (energía, electrónica, industria naval y eléctrica). También en materia lechera, ley N° 18.242; transporte, ley N° 18.180 y decreto 385/200; explotación forestal, ley N° 15.939, decreto 457/89 y ley N° 13.723 y citricultura, ley N° 16.632, decreto 21/993 y ley N° 13.930.

G) Chile¹⁷¹

La ley concursal no contempla expresamente lo referido al apoyo estatal. Existe un Proyecto de Ley denominado “*Estatuto PyME*”, en el que se fijan normas especiales para las empresas de menor tamaño, en cuanto a su financiación, capacitación y acceso a los mercados, a fin de mejorar la productividad de esas empresas. Asimismo, en el proyecto se propone un *Sistema de Apoyo a la Reorganización o Cierre de Microempresas y Pequeñas Empresas* en situación de insolvencia, mediante la participación de “asesores económicos de insolvencias”, quien sería la persona encargada de llevar a cabo un estudio sobre la situación económica, financiera y contable del deudor¹⁷².

H) Argentina

Argentina tiene una larga tradición en materia de ayudas de Estado para la recuperación económica, que puede remontarse a principios de la década de los años '30 del siglo pasado, con motivo de la llamada *gran depresión*. Ese fenómeno que duró varios años motivó también que la crisis

¹⁷¹ Hemos tenido en consideración la ponencia de Rodrigo ALBORNOZ POLLMANN, denominada: *Un régimen de salvamento empresarial en Chile*.

¹⁷² Puede verse el Mensaje de elevación del Proyecto en http://www.bcn.cl/actualidad_legislativa/temas_portada.2008-01-16.7576669438/5724_26.pdf. En la ponencia antes indicada se efectúa una exposición resumida de la ley propuesta y la función del “asesor económico de insolvencia”.

llegara hasta el país y produjera quiebras de empresas particulares y dificultades y hasta liquidación de bancos. Con respecto a estos últimos, en 1935 por ley N° 12.157¹⁷³, el “Instituto de Movilizador de Inversiones Bancarias”, que tuvo por fin la adquisición de activos inmobiliarios, que eran una de las grandes causas de dificultad de las entidades financieras, por la caída de valor de estos bienes y por la excesiva movilización de las carteras en inversiones mobiliarias. Este instituto perduró hasta 1947, año en el que fue liquidado por ley N° 12.953¹⁷⁴.

Años después, en 1945, se creó el *Banco Industrial de la República Argentina*, que posteriormente se denominó *Banco Nacional de Desarrollo* (Banade), que tuvo por fin la financiación de proyectos industriales y de empresas de ese rubro en marcha. Entre otras figuras se admitían los préstamos directos, la concesión de avales y la compra de carteras de acciones. Este banco, a través de la ejecución de los *debentures* con garantía fija o flotante que le otorgaban sus deudores, en algunos casos tomó la administración de las empresas que habían caído en *default*. La cartera de acciones de acciones bursátiles del banco fue muy importante y exigió un régimen especial para su liquidación.

También puede mencionarse el caso del “Régimen especial de ayuda a empresas nacionales con dificultades” (ley N° 17.597)¹⁷⁵. Esta ley fue

¹⁷³ B.O. 5/04/1935 ADLA 1920-1940, 605.

¹⁷⁴ B.O. 7/03/1947, ADLA 2947, 213.

¹⁷⁵ Sancionada y promulgada el 31/10/1967, cuyos artículos primero y segundo decían: “Art. 1: Facúltase al Poder Ejecutivo nacional a autorizar soluciones tendientes a posibilitar la rehabilitación de empresas que a la fecha de promulgación de esta ley se encuentren en virtual estado de cesación de pagos o que afronten dificultades financieras que solo pueden ser superadas con disposiciones excepcionales del Estado. Decláranse empresas comprendidas en el régimen que se instituye, a aquellas que por su preponderancia social, su envergadura económica, su desarrollo tecnológico o su influencia en la economía nacional, regional o zonal se considere conveniente asistir a solo juicio del Poder Ejecutivo. Art. 2: A los fines precedentemente autorizados y cuando la situación de las empresas lo hiciera imprescindible, el Poder Ejecutivo podrá eximir las total o parcialmente del pago de intereses, recargos, y multas por mora en el cumplimiento de las obligaciones fiscales o de previsión. Podrá además otorgarles facilidades y convenir planes para el pago de los mencionados tributos, en las condiciones y con las garantías que para cada caso se determinen”.

reglamentada por el decreto N° 1768/68 del 5/04/1968, que, además crea una Comisión Asesora Especial, cuya secretaría desempeñaba el Banco Industrial de la República Argentina.

En 1970 se sancionó la ley N° 18.832¹⁷⁶, que trataba de tutelar el *interés general y la paz social*, a cuyo fin permitía que el Estado Nacional tomara a su cargo, a través de personas especialmente designadas, la *administración de empresas en concurso preventivo o quiebra* y que le facilitaran a tal fin *fuentes de financiamiento*. La aplicación práctica de esta ley no fue satisfactoria y fue finalmente derogada por la ley N° 21.606¹⁷⁷ de 1977. con posterioridad la Corte Suprema de Justicia de la Nación¹⁷⁸ declaró la inconstitucional parcial de dicha norma en cuanto a la previsión que el Estado reclamara del concurso las sumas para la financiación de la empresa.

En 1980, se dictaron leyes especiales para una “megaempresa”, generalmente conocida como “Grupo Greco”. Estas leyes fueron la N° 22.229 y 22.334¹⁷⁹. Dichas normas dispusieron el tratamiento unificado de múltiples sociedades del mismo grupo y también previeron que algunas serían sometidas a la quiebra, mientras que otras podían conservarse bajo administración del Estado¹⁸⁰.

¹⁷⁶ Sancionada y promulgada el 12/11/1970. Sobre esta ley véase: RUBÍN, Miguel E., *Continuación de la actividad empresarial en la quiebra*, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1991, p. 109 y ss.; SAJON, Jaime V., *Nuestras objeciones a la ley 18.832 que reforma el art. 195 de la ley de quiebras*, El Derecho, 36-875; RICHARD, Efraín H., *Notas en torno a la ley 18.832 modificatoria de la ley de quiebras (la protección de la empresa)*, L.I. 142, p. 1066.

¹⁷⁷ Ley 21.606, Boletín Oficial 28/07/1977, ADLA 1977-C 2508. Esta ley, en caso de empresas declaradas en quiebra, autoriza la enajenación inmediata de los activos de aquéllas cuya explotación se encontraba a cargo del Estado en virtud de la ley 18.832, y la deroga parcialmente.

¹⁷⁸ Véase: Corte Suprema de Justicia de la Nación, “Cía. Swift de La Plata S. A.”, 30/09/1980, “Fallos” 302:1086; LL. 1980-D, 490 y LL. 1981-C, 671 en cuanto a la improcedencia de que el Estado reclame del concurso las sumas aportadas para la continuación de la empresa.

¹⁷⁹ La ley 22.229 fue sancionada y promulgada el 27/05/1980 y la 22.334 el 20/11/1980.

¹⁸⁰ La justicia admitió la constitucionalidad de esta norma, la que mereció la crítica del profesor Jaime L. Anaya en: *El mito de la empresa inmortal*, ED 137-424, comentando el fallo de la CNCom., sala B, 4/12/1987 “Greco Hnos. S.A. y otros”.

A partir de 1981 y a través de una miríada de resoluciones del Banco Central, decretos y hasta leyes se establecieron sistemas de *refinanciación de obligaciones del sector privado o sector financiero* (mediante líneas de redescuentos otorgadas a los bancos) y la práctica “estatización de la deuda privada externa” estableciendo para ello regímenes de seguros de cambio y de refinanciación de obligaciones del sector privado cubiertas por ese seguro de cambio¹⁸¹.

Por un breve lapso, el decreto 585/94, permitió la capitalización de créditos de organismos del Estado Nacional, incluidos los fiscales y previsionales, respecto de empresas concursadas, admitiendo que el Estado vendería sus participaciones junto con el capital privado permanente, a través de un procedimiento que permitiera la fijación de un valor objetivo¹⁸².

Posteriormente, con motivo de la crisis mexicana (vulgarmente llamada “Tequila”) de 1994/95, se constituyó un “Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria” a los fines de contribuir a la reestructuración bancaria, al fortalecimiento del sistema financiero y a superar las consecutivas crisis que han amenazado la estabilidad sistémica en los últimos años¹⁸³. A partir de febrero de 2000 el fondo se transformó en “Fondo Fiduciario para la Reconstrucción de Empresas¹⁸⁴”.

¹⁸¹ En particular la Circular “A” 31 de 5/06/81 que instrumentó el régimen de seguros de cambio, la “A” 251 que transformó la deuda externa privada en pública mediante seguro de cambio y, entre muchas otras las “A” 532 que permitió la capitalización de créditos en moneda extranjera sujetos a seguros de cambio, y la “A” 895 que estableció la refinanciación de obligaciones del sector privado cubierta con seguros de cambio, del 9/06/1986.

¹⁸² Véase DASSO, Ariel A., *Quiebra, concurso preventivo y cramdown*, tomo II, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1997, p. 41.

¹⁸³ Decreto 445/95 modificado por los decretos 568/95 y 298/97.

¹⁸⁴ Decreto 342 del 18/04/2000 cuyos objetivos principales fueron, según su artículo 1: “... a) Suscribir e integrar aportes de capital, otorgar préstamos convertibles o no en acciones y otorgar avales, fianzas y/u otras garantías a entidades financieras, de seguros, prestadoras de servicios de salud, educación, bienes y servicios culturales, ciencia, tecnología y energía nuclear, y de sus sociedades controlantes. b) Comprar y vender acciones de entidades financieras, de seguros, prestadoras de servicios de salud, educación, bienes y servicios culturales, ciencia, tecnología y energía nuclear, y de sus sociedades controlantes. c) Adquirir activos de entidades financieras, de seguros, prestadoras de servicios de salud, educación, bienes y

Dos modificaciones de la Ley de Entidades Financieras (N° 21.526), permitieron ayudas del Banco Central a fines de facilitar el cumplimiento de los planes de regularización y saneamiento o fusiones y absorciones, entre las que se mencionaban la excepción temporal de ciertos límites y relaciones técnicas del pago de cargos o multas y de otras de apoyo que pudiera tomar el Banco Central según su carta orgánica¹⁸⁵. Posteriormente la ley 24.485 introdujo un capítulo a la misma Ley de Entidades Financieras denominado reestructuración de la entidad en resguardo del crédito y los depósitos bancarios. El artículo clave es el 35 bis mediante el cual se prevé un haz de medidas para los fines antes indicados como la reducción, aumento y enajenación del capital social, en una medida excepcional, la exclusión de activos y pasivos de una entidad en déficit y su transferencia¹⁸⁶. Para los activos que restaban se autorizaba la constitución de fideicomisos, con una regulación muy favorable a los fines de la recuperación de los activos y el pago de los créditos excluidos¹⁸⁷.

La crisis desatada en diciembre de 2001 provocó también la sanción de innumerables leyes, decretos y comunicaciones del Banco Central que básicamente consistieron en un régimen llamado de “*pesificación*”, que consistió en la conversión de la deuda expresada en moneda extranjera en su reexpresión en moneda nacional, previo a lo cual esta se había devaluado frente al dólar y otras monedas en una proporción inicial de 2.4 a 1 (y posteriormente con valores superiores), exceptuándose este fenómeno a las obligaciones regidas por legislación extranjera. Esto obligó

servicios culturales, ciencia, tecnología y energía nuclear, y de sus sociedades controlantes. d) Realizar los activos que adquiera, en forma gradual y progresiva”.

¹⁸⁵ Reforma al art. 34 de la ley N° 21.526 por la ley N° 24.144 promulgada en el año 1992.

¹⁸⁶ De esta forma se permitió transferir sucursales y agencias de bancos en dificultades a otras entidades bancarias, con absorción de sus empleados, depósitos y parte de sus otros activos y créditos.

¹⁸⁷ En general se constituyeron fideicomisos confiados a otras entidades financieras, señalándose que todas estas medidas no requieren autorización judicial ni el cumplimiento de las leyes sobre transferencia de fondo de comercio.

a su vez a medidas de carácter bancario, como la *reprogramación de los depósitos* de los particulares, la *conversión* de los que estuvieran en moneda extranjera a un tipo preestablecido con la aplicación de un coeficiente (Coeficiente de Estabilización de Referencia – CER). En esa época una importante cantidad de empresas requirió de la *refinanciación de sus créditos* y algunas quedaron sometidas a *procesos concursales*. En el año 2002, y a través de la reforma de la ley de concursos y quiebras por la ley 25.589, se instituyó un nuevo modelo de “Acuerdo Preventivo Extrajudicial”, que permitió directamente, por su carácter demostrativo, la refinanciación de los pasivos de una cantidad importante de empresas incluso públicas¹⁸⁸.

Contemporáneamente se instauró un régimen de refinanciación de créditos hipotecarios, que motivó una cantidad importante de normas posteriores de adaptación y otras para su ejecución¹⁸⁹.

Por esa época el Estado Nacional se hizo cargo de empresas de servicios públicos que habían sido privatizadas y cuyas sociedades titulares se encontraban en concurso o eventualmente ante una posibilidad de insolvencia¹⁹⁰.

Últimamente se ha utilizado la figura del fideicomiso para resolver la situación de una empresa en concurso que se había visto obligada a cesar en su actividad por falta de medios¹⁹¹.

¹⁸⁸ Véase *supra* nota 107.

¹⁸⁹ Ley N° 25.798 promulgada el 6/11/2003, que fue precedida por la ley N° 25737 promulgada el 2/06/2003 por la que se prorrogaron por 90 días las ejecuciones que tuvieran por objeto la vivienda única.

¹⁹⁰ Como fue en el caso del “Correo Argentino”, en el que se constituyó una entidad de Estado para gestionarlo; y de “Aguas Argentinas”, para la que se constituyó una sociedad llamada Aguas y Saneamiento Ambiental (Aysa), de titularidad del Estado.

¹⁹¹ Se constituyó a tal fin el Fideicomiso Financiero Empresa Papelera de Quilmes, administrado por Nación Fideicomisos S.A., del grupo del Banco de la Nación Argentina. Este fideicomiso celebró con la concursada un contrato de locación de las plantas productivas y bienes de uso a fines de permitir su recuperación y eventual pago de los acreedores concursales: los documentos relacionados con el caso aparecieron en “La Bolsa”, diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, 1/06/2009, p. 1 a 4 y el contrato de locación se menciona en la nota a la comunicación del 30/06/09 cursada por la empresa a la entidad bursátil.

Anteriormente, por reforma introducida por la ley N° 25.589 al art. 190 de la ley de concursos y quiebras, se había autorizado la continuación de la explotación de la empresa por pedido de los trabajadores que representen dos terceras partes del personal en actividad o de los acreedores laborales quienes se agruparían en una cooperativa de trabajo, expresándose las condiciones bajo las cuales se concedería tal alternativa¹⁹². En algunos casos los jueces concedieron la locación a cooperativas de trabajadores y en otros los Estados provinciales decretaron la expropiación de los activos productivos de las empresas concursadas¹⁹³.

¹⁹² La parte pertinente establece: "...El informe del síndico debe expedirse concretamente sobre los siguientes aspectos: 1) La posibilidad de mantener la explotación sin contraer nuevos pasivos; 2) La ventaja que resultaría para los acreedores de la enajenación de la empresa en marcha; 3) La ventaja que pudiere resultar para terceros del mantenimiento de la actividad; 4) El plan de explotación, acompañado de un presupuesto de recursos, debidamente fundado; 5) Los contratos en curso de ejecución que deben mantenerse; 6) En su caso, las reorganizaciones o modificaciones que deben realizarse en la empresa para hacer económicamente viable su explotación; 7) Los colaboradores que necesitará para la administración de la explotación; 8) Explicar el modo en que se pretende cancelar el pasivo preexistente...". Sobre este tema ha sido importante la producción de Francisco JUNYENT BAS, véase, por ejemplo, *El dificultoso camino de la continuación de la actividad empresarial y en especial por las cooperativas de trabajo*, Sup.CyQ. La Ley, abril 2009, reproducido en LL 2009-C, 104 y ss.

¹⁹³ Véase un elenco de tales situaciones en www.fabricasrecuperadas.org.ar. En un caso particular se decretó la expropiación de los activos de un hospital público de una comunidad (Hospital Francés) para destinarlo a su explotación por un servicio oficial de salud de jubilados (PAMI).