

## REFLEXIONES SOBRE LA CONCURSALIDAD (\*)

Por: Héctor ALEGRIA (Argentina)

### 1. Las crisis y los sistemas jurídicos

#### 1.1. El término crisis y los conceptos que pueden serle referidos.

Previo a introducirnos en el tema, señalamos que la utilización de los vocablos “crisis” e “insolvencia”, han sido utilizados de distintas maneras por los numerosos autores que abordan el tópico. Algunos, con reflejo en una legislación concreta (Italia, 2006), afirman que la diferencia es de grado, mientras la *crisis* se presenta como resoluble, la *insolvencia* no lo sería y llevaría directamente a la liquidación de los bienes (Rossi, Jorio y la doctrina italiana contemporánea). Ciertamente es también que han comenzado a diferenciarse estadios de la crisis para aplicar, según ellos soluciones específicas (ley francesa de 2005).

Por nuestra parte hemos razonado que la palabra crisis es multívoca. En cuanto nos interesa, la *crisis* puede ser de distinta naturaleza y así puede consistir en la agudización de problemas de carácter productivo, organizativo, de mercado, laborales, etc., de una determinada unidad económica. En relación con particulares, crisis personales, como las familiares, de salud, de empleo, etc., pueden encontrarse en la raíz de un problema que lleva a la materia de nuestro interés. En ambos casos las crisis que afectan aspectos específicos (o varios de ellos) pueden ser resueltas por medios ordinarios y pueden no llegar a provocar problemas financieros que movilicen una solución como las que trata el ordinariamente llamado derecho de la insolvencia o derecho concursal. En definitiva, éste actúa cuando en potencia o acto, se presenta la crisis financiera.

Claro está que, por una parte, esta crisis financiera puede responder principalmente a factores exógenos y, por otra parte, puede presentarse aisladamente una crisis financiera sin otras que la hayan precedido, pero de ordinario aquéllas serán causadas y convivirán con otro género de crisis, lo que brindará un panorama peculiar a la solución concreta que se module para el caso.

Por tanto y en adelante, en cuanto nos refiramos a la crisis y salvo un calificativo expreso, estaremos haciéndolo con referencia a la crisis financiera, cualesquiera sean sus causas y a las “crisis” sectoriales que la hayan precedido.

---

(\*)Nota introductoria

La parte inicial de este trabajo contiene conceptos comunes con otros que han sido presentados recientemente, porque forman parte del desarrollo de facetas de un estudio más extenso en el que se integrarán. Esa propedéutica conviene para una mejor inteligencia del objeto propio de esta comunicación.

## 1.2. La difuminación de los sistemas clásicos

Bajo este título hemos tratado una serie de problemas que, también con fines introductorios, enunciaremos brevemente a continuación. La clásica caracterización de los sistemas (latino continental, germánico o anglosajón: Thaller et al), aun no integrador de los seguidos por otras culturas no occidentales, va perdiendo gradualmente sus perfiles. Esto se ve por los siguientes fenómenos.

### 1.2.1. Modificaciones en la estructura de la crisis

Si bien es cierto que crisis económicas o financieras de carácter general han ocurrido a través de la historia, una observación de los procedimientos concursales clásicos parece indicar que ellos están orientados principalmente a las crisis de los patrimonios individuales.

Han aparecido más contemporáneamente otros fenómenos, vinculados a la crisis de los grupos económicos, y fundamentalmente los provocados por las llamadas “crisis sistémicas”. Estas últimas pueden tener también distintos grados (regionales, financieras, económicas, políticas, sociales, globales, etc.).

El abordaje jurídico y el instrumental para las soluciones ha ido diferenciándose y adaptándose a la etiología de cada situación con herramientas propias y, cuando ellas no aparecían, por el llamado “uso alternativo” de los procedimientos concursales (Congreso de Verona de 1977, presidido por Minervini y, entre otros, D’Alessandro).

### 1.2.2. Modificación estructura “ideológica” de las soluciones

Hemos de desarrollar más adelante este tema, pero es claro que en una posición liberal clásica la quiebra era el remedio jurídico para el saneamiento del sistema económico global a través de la eliminación de sus células enfermas. La realidad de hoy muestra que no es ese el fin único ni siquiera desde el ámbito puramente económico y que seguramente no lo es desde sus ángulos sociales y culturales. La conservación de la empresa concita múltiples intereses y no sólo la relación acreedor-deudor.

### 1.2.3. Globalización

Un reciente trabajo de Galgano trajo especial meditación sobre “*la globalización en el espejo del derecho*”. Ciertamente es que cualquiera sea la posición del intérprete, la globalización es, en sí misma, un *hecho* innegable. En el ámbito de nuestra disciplina es, quizá, con todos sus fenómenos colaterales de diverso tipo, la causa más relevante de la aproximación y de cierta mixtura de los sistemas jurídicos concursales.

Sin perjuicio de las ideas germinales de la doctrina y de algunas reuniones internacionales, es también contemporáneamente cuando aparecen intentos concretos de aproximación, como los “Principios y líneas rectoras para sistemas eficientes de insolvencia y de derechos de los acreedores” (Banco Mundial, 2001), “Guía legislativa sobre ley de insolvencia (UNCITRAL, 2004), “Principios globales para ‘multicreditor workouts’” (Insol Internacional, 2000), “Ley modelo sobre insolvencia transfronteriza” (UNCITRAL, 2004), “Reglamento” (CE 1346/2000), entre otros.

#### 1.2.4. Soluciones asistemáticas

Fuera del contexto del tronco de la ley concursal “clásica”, vigente en cada país, la fuerza de los acontecimientos fue llevando, en muchos casos, al dictado de reglas particulares para fenómenos específicos o novedosos. Estas soluciones *asistemáticas*, en algunos supuestos, perduraron después como remedios de uso genérico, al costado de la legislación ordinaria (la originaria ley “Prodi” italiana tuvo sucesivas reformas hasta el fenómeno Parmalat y la ley “Marzano”, todas sobre la hoy llamada “Administración extraordinaria de grandes empresas en crisis”; íd. el caso “Volare”). Las crisis sistémicas a las que nos hemos referido antes han originado, casualmente, soluciones de este tipo en distintos ámbitos del mundo.

#### 1.2.5. Movilidad legislativa y tendencia a mayor acercamiento

Un elenco de la nueva legislación en materia concursal en los distintos países ocuparía, sin duda, un gran espacio en este trabajo. Esa movilidad no sólo es propia de países que mejoran relativamente sus leyes de cierta antigüedad sino que ocurre aún cuando los cuerpos legales sean más modernos y casi sin distinción, o, mejor dicho, parejamente, en países de mayor o menor desarrollo relativo.

Finalmente, claro está que esta movilidad legislativa se debe, en muchos casos, a fenómenos muy particulares como el de Europa del Este y la crisis del sudeste asiático. Sin embargo, la gran mayoría de las legislaciones han sido modificadas o están en curso de reformas y la tendencia a la aproximación de los sistemas o, cuando menos, al trasvasamiento de soluciones se nota generalizadamente. Tanto la turbulencia como la calma parecen oportunas para poner al día esta legislación de fronteras móviles.

## 2. Economía y derecho en el tratamiento de la insolvencia

### 2.1. Análisis económico del derecho

La moderna escuela ordinariamente denominada “law and economics”, que en castellano se ha traducido generalmente como el “análisis económico del

derecho”, se ha expandido a distintas disciplinas en el campo jurídico, entre las cuales, como es lógico, alcanzó al fenómeno y a la solución jurídica de la insolvencia.

Como es sabido, el grupo de autores que desarrolla estos conceptos, centra su foco en la vinculación entre derecho y economía y de tal interrelación (o bien para ella) extraen ciertos principios que rápidamente pueden identificarse como:

- a) la *eficiencia* de los sistemas jurídicos con fines de aumentar el *bienestar general* de la comunidad; la eficiencia parte del análisis de los principios de la mejora e indiferencia de Pareto y pasa por el análisis del criterio de Kaldor-Hicks y aún sus mejoras posteriores como el llamado “teorema de Arrow”;
- b) la reducción y hasta la eliminación de los “*costes de transacción*” al punto que el famoso y liminar “teorema de Coase” puede ser descrito como “*si los derechos de propiedad están bien definidos y no existen costes de transacción, entonces el equilibrio del mercado es eficiente*” (hemos tomado la transcripción de Coloma, quien remite a otras definiciones de Steven Medema y Richard Zerber, en la famosa *Encyclopedia of Law and Economics*);
- c) el rol de la *información*, desde que la igualdad de información permite el funcionamiento normal de los mercados mientras que la *asimetría informativa* perjudica la libertad y eficiencia de la asignación de recursos.

Como digresión podemos señalar que, reconociendo la importancia del *mercado* tanto en la generación de la crisis como en su solución (incluso de un mercado eficiente para la enajenación o alocación de la empresa: Fimmanò), se ha dicho, por moderna doctrina (Bocchini) que “el mercado que es estudiado hoy por la teoría económica, es un sistema de información descentralizada y espontánea”, agregando Mimola que “la mano invisible del mercado es hoy la información” (información que al correr cada vez más por internet y medios electrónicos termina fusionando los mercados separados por sectores o geográficamente en la globalización de un único mercado electrónico global).

Esta doctrina ha sido reexpuesta a través de numerosos autores y planteos y tiene su expresión no sólo en obras académicas sino también en institutos, libros colectivos e innumerables reuniones y congresos. Naturalmente tiene también grandes detractores. No podemos hacer aquí un resumen de estas posiciones extremas y de las intermedias pero a los fines de nuestro análisis podemos dejar esta simple enunciación a fines de continuar con nuestro objetivo.

## 2.2. Crisis financiera y económica

Se discute si existen diferencias entre una y otra y cuales son los caracteres peculiares de cada una (Bulow-Shoven; White), o bien si deben buscarse

únicamente soluciones empíricas (Gertner-Scharfstein). Sobre el tema podemos remitirnos a lo que hemos expresado al comienzo: la crisis que concita el interés del derecho concursal es la crisis financiera (actual o potencial – inminente), que puede ir acompañada o no de una crisis económica (Danovi, quien la llama “crisis industrial”), pero recordando que esta última puede manifestarse por dificultades generadas en los diversos ámbitos de la empresa (tecnológico, mercado, marco regulatorio, laboral, etc.), sin llegar a producir una “crisis” financiera (aunque tengan efectos financieros).

### 2.3. Las soluciones legales frente a la crisis (e insolvencia)

Además de la pintoresca anécdota histórica argentina de la eliminación de los juicios de quita y espera en cierta época –creyendo que se eliminaba así el problema- (decreto del 29 de marzo de 1836), cierto es que han existido autores más cercanos en el tiempo que se han preguntado sobre la *necesidad* de una legislación concursal, al menos tal como la conocemos ahora. Quienes analizan la ley concursal desde el punto de vista exclusivo de la eficiencia económica, señalan que sus objetivos están vinculados a la maximización del resultado, a través de la reducción de los costes de transacción, la obtención de un mayor valor de los bienes para la satisfacción proporcional y la más amplia recuperación del crédito de los acreedores y, contemporáneamente, el más rápido retorno de los bienes a la actividad productiva para la que están destinados.

En todos los casos se parte de la base de que una ley falencial, cuando menos debe *disciplinar* y *organizar* los intereses de los acreedores de manera de llevarlos a una *cooperación eficiente* que permita el mejor reparto y la *eliminación de costos inútiles* (lo que no se conseguiría si cada acreedor trata de llegar primero y aumenta exponencialmente los costos y disminuye los resultados de su actividad). Se dice también que la existencia de una ley concursal –cualquiera sea su contenido y orientación- es un elemento que cubre el vacío en la llamada “*teoría contractualista*”, que conceptúa como atribuyéndolo a la necesaria *imperfección de los contratos* que no pueden prever la infinidad de variables y problemas que el propio contrato puede sufrir durante su vigencia.

Siguiendo estas líneas, importantes estudios han negado la eficiencia económica de los procesos de “reorganization” (Cap. XI de la ley de EE.UU., similar al concurso preventivo de Argentina) basados en que no significan una realocación eficiente de los recursos ni una revalorización de los activos ni una recuperación comparativamente mayor de los créditos. Por el contrario, dicen, estadísticamente, parte importante de los procesos de “reorganization” concluyen en una liquidación y los deudores demoran o manipulan el proceso en búsqueda de soluciones sólo aparentes e ineficientes (Jackson, Baird, et al).

Esta posición ha sido ampliamente rebatida por estudios realizados en la mayor parte de los ámbitos jurídicos e, incluso, no ha sido oída por la reforma de

la propia ley de EE.UU. en el 2005 ni por otras legislaciones del mundo angloamericano (sobre la base de la *rescue culture*, como la “Entreprise Act” inglesa de 2002 y sus reflejos en las leyes australiana y neozelandesa). Tampoco ha sido seguida por las legislaciones concretas ni por los cuerpos de propuestas legislativas de base internacional que antes hemos mencionado.

Frente a tales posiciones se han alzado otras como las del valor y la racionalidad en la decisión (Korobkin). Es interesante reproducir un párrafo de este último autor “*La razón económica, sin embargo, está basada en una asunción falsa. Como he argüido en diferentes lugares, la ley de quiebras no es una respuesta al problema puramente económico de cómo cobrar la deuda; es la respuesta al más amplio problema del apremio financiero, entendido como la crisis de diversos valores. He ofrecido, en lugar de razón económica, una razón fundada en el valor de la ley de quiebras. De acuerdo con esta razón fundada en el valor, la ley de quiebras existe para crear un contexto en el cual los valores económicos y no económicos de todos aquellos afectados por apremio financiero puedan ser expresados y algunas veces reconocidos. El sistema falencial, entonces, no es simplemente un mecanismo para alcanzar un óptimo resultado económico para los acreedores en tanto grupo; es un proceso para rendir más ricas e informadas decisiones para gobernar la relación de todas las personas afectadas por apremio financiero.*”

### 3. Los intereses comprometidos y la concursabilidad

La doctrina tradicional e, incluso, algunos autores que adoptan la interpretación económica del derecho ven el eje de tensión en la *relación acreedor – deudor* y, por tanto, distinguen, las legislaciones, las que pueden calificarse de *pro deudor* o *pro acreedor* (Wood).

Hoy se ha reconocido universalmente que, sin perjuicio del nivel más o menos protagónico de acreedores y deudor, aparecen en escena (y a veces desplazando a alguno de éstos) otros intereses relevantes como los *sociales* (previsión – puestos de trabajo – créditos laborales), los *proveedores* (especialmente los de materia prima), los *clientes* (particularmente en ramos o productos especializados), el de la *comunidad* nacional, regional o local y finalmente el del *mercado* en su conjunto. Cada una de estas inserciones gradúa el giro y el contenido de las legislaciones concursales, agregándose más modernamente aspectos que hacen al *espíritu empresarial* (*Bankruptcy law and entrepreneurship*, Armour, Cumming), la revalorización y reasignación de la *propiedad remanente* (con los debates sobre la determinación de los valores involucrados), la atribución de *deberes fiduciarios*, etc. Como telón de fondo queda el análisis del *rol del Estado*: se debate si debe ser meramente regulador, a través de normas legales de carácter general, sin inmiscuirse después en las soluciones concretas (salvo la actuación jurisdiccional de aplicación) o bien si puede o debe cumplir también tareas de incentivación a las soluciones, de financiación para la reasignación óptima de los recursos (concurado o eventualmente a terceros) y finalmente si es

procedente la creación de organismos de apoyo para empresas o sectores (sobre la base de la dimensión –pequeña y mediana empresa, consumidores-, de aspectos regionales o en crisis sistémicas).

Como es evidente, las reglas de la concursabilidad, esto es la de la concurrencia de los interesados a una solución común en un procedimiento único dentro de un Estado, se amplía pues no sólo abarca al deudor y a sus acreedores y garantes, sino que debe ensancharse razonablemente y en su medida, a todos los titulares de interés a quienes antes hemos identificado.

La concursabilidad supone, por tanto, no sólo la concurrencia *de acreedores* en la gestión y trámite de una solución común (recuperatoria o liquidatoria), sino también la posible y deseable de los otros factores. Al menos es claro que la legislación moderna no puede prescindir de la *contemplación* de esos intereses y de su *valoración* al tiempo de establecer el mérito de las soluciones a implementarse.

La concursabilidad entonces transparenta cierta faceta de unicidad de solución para un caso de insolvencia (o de crisis) en la que no sólo tienen interés quienes como acreedores desean participar de una eventual distribución. En la actualidad la *distribución del producto del activo*, aparece como la *ultima ratio* concursal, descartadas posibilidades previas y alternativas de recuperación. En definitiva, se busca una fórmula equilibrada que, contemplando todos los factores, establezca *reglas de juego* para la *distribución del riesgo de la insolvencia* (Galletti). Como todo el derecho moderno, esta búsqueda de equilibrio genera, al propio tiempo, una cierta opacidad en la interpretación de las soluciones más adecuadas: el derecho, como ciencia social carece de soluciones exactas o fórmulas matemáticas y exige del intérprete el conocimiento de la multiplicidad de las fuerzas sociales que requieren una *valoración* antes que un cálculo de peso o medida.

#### 4. Breve reflexión sobre la igualdad

El principio de igualdad entre los acreedores expresado en el derecho continental con el famoso brocárdico *pars conditio creditorum*, ha sido tratado tradicionalmente como una piedra angular del derecho concursal. En el fondo era el módulo adecuado para aplicar al tratamiento de los acreedores concursales. Tanto es así que en algunos países el principio era considerado de orden público (Casación Francesa, aún cuando posteriormente las reformas legislativas incluso ignoraron en el texto legal su referencia expresa).

Sobre este tema y aún en su concepción clásica diríamos que eran necesarias ciertas precisiones para poder enmarcarlo. En primer lugar se trataba de aplicarlo solamente a los acreedores *quirografarios*; esto era lógico porque, precisamente,

los acreedores *privilegiados* sorteaban esa regla. Por otro lado la igualdad no era sino *proporcionalidad*, en relación con el montante de los créditos quirografarios.

Las razones de este principio de igualdad se quisieron encontrar en argumentos de carácter moral y de carácter jurídico (Mimola, Vasseur, Leguevaques, Delmonte, entre muchos otros); su desarrollo excede este trabajo. Sin embargo es evidente que el peligro de *contaminación naturalística* (Mimola), invade el tratamiento del citado principio al elevarlo como una regla sacral del derecho privado derivada acriticamente del principio de igualdad de los seres humanos. Este último principio, como derecho humano tiene relevancia en ámbitos en los cuales se transpira la esencia de la humanidad (derecho a la vida, derechos esenciales, derechos políticos, etc.). Transpolar la igualdad innata de los seres humanos en su humanidad misma, a todas las cuestiones de tratamiento de situaciones económicas no es técnicamente ni valorativamente correcto. Así, es absurdo cuando se quiere hablar de *democracia* en las votaciones de sociedades, sobre todo anónimas, donde pesa el valor patrimonial y no la cantidad de personas (plutocracia). Esa transposición recuerda la famosa frase de Aristóteles, según la cual “*no hay desigualdad, sino igualdad verdadera, al tratar desigualmente las cosas desiguales*”.

Por esa razón quizá encontramos en la doctrina moderna opiniones de diversos matices respecto de este principio: algunos lo creen sólo un mito o un mero expediente (Cabrillac), otros creen que puede pensarse en el *De profundis* de tal principio (Colesanti) mientras que hay quienes se ocupan de criticar su aplicación en numerosos casos y de enunciar las importantes excepciones.

Si se aceptara la vigencia “soberana” del principio de la igualdad (*par conditio*), es decir su carácter basilar y su primacía en el derecho concursal, muy probablemente la totalidad de los intereses comprometidos en el concurso no podrían ser debidamente atendidos y resultarían relegados frente a una *paridad formal* ausente de contenido *sustantivo*. La remisión a Aristóteles parece clara y aún los tribunales superiores han interpretado el principio de igualdad como el que determina *soluciones iguales para situaciones también iguales*, mientras la desigualdad sólo es admisible si se funda en argumentos y distinciones *objetivas razonables* (así lo ha dicho reiteradamente la doctrina y la Corte Suprema de Justicia de la Nación en Argentina).

Por tanto, los acreedores concursales pueden, según los objetivos de la regla y los presupuestos fácticos y jurídicos que los determinen, ser tratados de manera diferente. No sólo esta circunstancia ocurre cuando la ley otorga *privilegio* a algunos acreedores, sino también cuando el tratamiento diferenciado se concede a otros fines del concurso.



Dentro de éstos la doctrina moderna suele referirse a la situación de una serie de legislaciones contemporáneas que adoptan la *categorización de acreedores* a los fines de ciertas soluciones preventivas.

Además, como veremos, el principio de igualdad se modula casi al extremo de aplicarse caso por caso frente a distintas situaciones concursales. Estas situaciones pueden referirse a *derechos* de los acreedores o *cierta clase* de ellos, o a *cargas* impuestas a todos o parte de los acreedores.

La enumeración sería muy extensa, pero bastarán ciertas ejemplificaciones:

a) El derecho de petionar la declaración concursal del deudor, corresponde, en principio, a *todo acreedor*. Sin embargo, se excluyen los que tengan privilegio especial (si no demuestran la insuficiencia del bien o bienes sobre los que recae ese privilegio). Es decir, la paridad estaría fundada en la apreciación potencial de la afectación del *riesgo de insolvencia* sobre el impago del crédito.

b) Todos los acreedores *deben* concurrir a verificar sus créditos para participar del concurso, cualquiera sean su calidad o privilegio. Sin embargo, en algunas legislaciones algunos acreedores conservan la facultad de ser reconocidos sin necesidad de insinuación o concurrencia.

c) Los acreedores, en general, deben aguardar la realización y distribución común del activo a los fines de recibir, en caso de liquidación, la proporción que les corresponde. Además de respetarse en esta distribución el orden de los privilegios, las leyes conceden en general, la facultad de ciertos acreedores de cobrar separadamente y aún anticipadamente (acreedores hipotecarios, prendarios, laborales, el fisco, según cada legislación).

d) A los fines de valorar soluciones preventivas, en general, las leyes requieren cierto mínimo de conformidades de los acreedores. Pero la necesidad de contemplar los múltiples y variados intereses afectados por el concurso, imponen soluciones concursales, judiciales o extrajudiciales, de muy variada índole. En orden al mantenimiento de la actividad empresarial y del valor de los activos respetando en su mayor medida todos los intereses comprometidos, la conformidad de acreedores puede encontrarlos agrupados en categorías o clases a los que se ofrecen soluciones diversas, tanto en calidad como en cantidad. Esto ocurre porque por encima de una clasificación *formal* de la *categoría* (quirografarios), se reconoce la diversidad (por tanto desigualdad) de los presupuestos previos y se les otorga tratamiento diferencial apropiado a tales presupuestos.

e) A los fines de la consideración de los acuerdos extrajudiciales, mixtos o judiciales, en ciertas legislaciones se admite la *exclusión* de ciertos acreedores

en la votación. Los ejemplos clásicos son los relativos a las relaciones de familia para el deudor o sus directivos en casos de persona jurídicas, y las situaciones de control societario o similares. En estos casos esos acreedores no votan pero son *afectados* por el acuerdo a los que llegue la mayoría e, incluso, participarán como los demás quirografarios en la *distribución* del activo si se llega a esa distribución. Pero, además, se ha admitido en algunas legislaciones expresamente, y por interpretación en otras, que la clase o categoría de acreedores que no sean afectados o a los que no se quieran oponer un concordato o acuerdo, no sean llamados a votar la decisión y, por tanto, tampoco resulten afectados por el acuerdo, si es finalmente homologado o confirmado. Sin embargo, si se decide la *liquidación* participan en igualdad de condiciones con los demás quirografarios.

Los ejemplos reseñados muestran que, en algunos casos el principio de igualdad hace a lo *procedimental*, otras hace a lo *decisional* y, finalmente, algunas se refieren a la etapa de *satisfacción* en la liquidación.

Lo que hemos afirmado no elimina el principio de igualdad: solamente lo adapta racionalmente a las distintas situaciones de modo de respetar los derechos sustanciales de equidad como imperativo de justicia (Rawls). El derecho de participación de todos los acreedores importa una igualdad básica que es el dar oportunidad a que defienda su derecho y actúe en el proceso conforme ello y en la medida de su interés. De allí en más la igualdad funciona en orden a los cambiantes campos en los que el derecho concursal se aprecie. El tratamiento no igualitario se debe corresponder con una razón suficiente sobre el que se asiente el desequilibrio, que de no encontrarse importaría, según algunos, discriminación.

## 5. Reflexión final

El derecho de la crisis o de la insolvencia según quiera designársele, está en constante evolución, acorde con la rapidez de los hechos sobre los que se aplica.

La globalización no implica necesariamente la adopción *a la page* de normas que rigen para mundos económicos sociales y culturales diferentes, cuya transposición o transplante no cuenten con aceptación del cuerpo al que se integren (Nathalie Martin). Muchos de los países de Latinoamérica han debido desjudicializar la aplicación de la ley concursal, mientras que en otros la inexistencia real de mercados amplios, transparentes y profundos, impedirían recurrir al mercado como una pieza significativa en la superación de la crisis o como referencia ordinaria de valores. Por tanto, *una adopción acrítica significa dar paso a una contracultura*; un *cierre instintivo* significa ignorar las necesidades modernas en defensa de los valores económicos.

El rol de los operadores económicos estriba en una asunción de responsabilidades por el riesgo común de la insolvencia. Muchas veces corresponderá que ciertos efectos se atiendan por la comunidad en su conjunto (por ejemplo la desocupación

o la falta de pago de créditos laborales). Otras se requerirá que el Estado esté atento para dictar la normativa y, eventualmente, las reglas impositivas y de actuación que la coyuntura exija: toma de conciencia que muchas veces es tardía o parcial y que, si de urgencia es soportada por los otros intereses, finalmente termina por producir un disvalor o una dispersión de riqueza.

Finalmente, traduciendo a Jackson, recordamos que él afirmó que la solución concursal, tal como él la ve, *debe hacer su foco preponderantemente en los valores y no en los derechos*. Aunque el autor seguramente se refiere a los valores materiales de los bienes, podemos elevar el razonamiento a los valores económicos, políticos y sociales y hasta humanos comprometidos en la suerte de la empresa o de los patrimonios individuales ante el virus de la insolvencia.

Un costado generalmente descuidado del efecto de ese virus en el deudor, en los acreedores, en los trabajadores y, así sucesivamente en los demás interesados es el relativo al impacto *psicológico* no desdeñable que significa la situación de crisis. La ejemplificación resulta innecesaria y es evidente para quienes han transitado circunstancias parecidas.

El ya mencionado Galletti señala *“el tratamiento jurídico de la insolvencia no puede ser un mero proceso de redireccionamiento de los recursos hacia el mercado, casi sin repercusión para el deudor que no cometió violación clamorosa de las leyes; una visión como la indicada transparentaría la lejanía del jurista respecto de la realidad, una realidad hecha de hombres, de pasiones y de debilidades, de aversiones psicológicas y preconceptos respecto de la idea misma de encontrarse en crisis por haber equivocado su elección empresarial o sólo por no haber percibido a tiempo los índices que la revelaban ... La clave del concepto de insolvencia y de su tratamiento, no puede comúnmente ser indagada fuera del mundo de la empresa en el cual maduran cotidianamente las condiciones del éxito o del fracaso y vienen adoptadas elecciones que pueden influir incluso sobre la constatación del riesgo de insolvencia”*.

## UNA APROXIMACIÓN BIBLIOGRÁFICA

- ABRAO COSTA, Ana Carla: *“Sistemas Legais de Insolvencia, Incentivos e Mercado de Crédito: uma abordagem institucional”*, en <http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A097.PDF>
- AGHION, Philippe: *“Bankruptcy and its reforms”*, en Autores varios, *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, Ed. Peter Newman, Macmillan Referente Ltd., Londres, vol. I, 1998, págs. 145-148.
- AGHION, P., O. HART, e J. MOORE: *“The Economics of Bankruptcy Reform”*; *Journal of Law, Economics and Organization*, 1992, 523-46
- AGM Finanzas (Aguirre, González Marx & Asociados Finanzas): *“Una experiencia de la deuda corporativa Argentina: 2001-2006”*, Septiembre 2006.

- ALBERT, Rocío y CABRILLO, Francisco, “*Un análisis económico de la reforma concursal española*”, R V E H, N° 11, II/2004, pág. 114 y ss.
- ALEGRIA, Héctor: “*Humanismo y Derecho de los Negocios*”, La Ley, 2004-E; Acad. Nac. de Derecho, 2004, 14.
- ALTERINI, Atilio A. - NICOLAU, Noemí L., (Dir.) y HERNÁNDEZ, Carlos A. (Coord.), “*El Derecho Privado ante la internacionalidad, la integración y la globalización*”, Homenaje al Profesor Migual Ángel CIURO CALDANI, La Ley, Buenos Aires, 2005.
- ARAUJO, Aloisio – FUNCHAL, Bruno: “*Past and Future of the Bankruptcy Law in Brazil and Latin America*”, en <http://epge.fgv.br/portal/arquivo/1922.pdf>
- ARMOUR, John – CUMMING, Douglas J.: “*Bankruptcy Law and Entrepreneurship*”, en [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=762144](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=762144)
- BAIRD, Douglas: “*Loss distribution, forum shopping, and bankruptcy: a reply to Warren*”, Westlaw, 54U. Chi. L. Rev. 815
- “*Bankruptcy Legislation in Belgium, Italy and the Netherlands*”.- Banca d’Italia: “*Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale, Brussels, 7 July, 2000*”, Número 52, Giugno 2001.
- BAIRD, Douglas G., “*A world without bankruptcy*”, Corporate Bankruptcy, Economic and Legal Perspectives, ed. por Jagdeep BHANDARI y Lawrence A. WEISS, con prólogo de Richard A. POSNER, año 1996, Cambridge University Press, pág. 29 y ss.
- BARCA, Fabricio: “*Allocazione e riallocazione della proprietà e del controllo delle imprese: ostacoli, intermediari, regole*”, en Banca d’Italia, “*Il mercato della proprietà e del controllo delle imprese: aspetti teorici e istituzionali*”, 1994, p. 11-60
- BEBCHUK, L A. e FRIED J. M.: “*A New Approach to Valuing Secured Claims in Bankruptcy*”, 2001, [http://www.law.harvard.edu/programs/oli\\_center](http://www.law.harvard.edu/programs/oli_center)
- BEBCHUK, Lucian Arye: “*Chapter 11*”, en Autores varios, The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, Ed. Peter Newman, Macmillan Referente Ltd., Londres, vol I, 1998, págs. 219-223.
- BHANDARI, Jagdeep S. – WEISS, Lawrence A.: “*The untenable case for chapter 11: a review of the evidence*”, Westlaw, 67 Am. Bankr. L.J. 131
- BHANDARI, Jagdeep – WEISS, Lawrence: “*Corporate Bankruptcy. Economic and Legal Perspectives*”, Cambridge University Press, N.Y., 1996
- BIRMINGHAM, Robert: “*The duty to disclose and the prisoner’s dilemma: Laidlaw v. Organ*”, Westlaw: 29 Wm. & Mary L. Rev. 249, 1998.
- BOCCHINI, Ermanno: “*Introduzione al diritto commerciale nella new economy*”, Cedam, Milano, 2001
- BONSIGNORI, Angelo: “*Il fallimento sempre piú inattuale*”, in Studi in onore di G. Ragusa Maggiore, 1997, Padova, Cedam.
- BONFATTI, Sido: “*La promozione e la tutela delle procedure di composizione negoziata della crisi d’impresa nella riforma della legge fallimentare*”, en [http://www.judicium.it/news/ins\\_23\\_05\\_05/Bonfatti,%20comm.%20e%20fall..html](http://www.judicium.it/news/ins_23_05_05/Bonfatti,%20comm.%20e%20fall..html)
- BOWERS, James W.: “*Security Interests, Creditors’ Priorities and Bankruptcy*”, en [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=43160](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=43160)

- BRADLEY, Michael et ROSENSWEIG, Michael: “*The Untenable Case for Chapter 11*”; 101 Yale Law Journal: 1997, 1043-1094
- BRAHAM, Matthew – STEFFEN, Frank: “*Voting rules in insolvency law: a simple-game theoretic approach*”, en <http://www.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1025&context=gwp>
- BROGI, Ricardo – SANTELLA, Paolo: “*Two news measures bankruptcy efficiency*”, en <http://ideas.repec.org/b/erf/erfstu/33.html>
- BRUNNER, Antje y KRAHNEN, Jan Pieter, “*Corporate debt restructuring: evidence on lending coordination in financial distress*”, Financial Economics, Discussion paper series, N° 3030, Centre for Economic Policy Research, octubre 2001.
- CABRILLO, Francisco: “*Adam Smith on Bankruptcy Law?*”; New Law and Economics in the Glasgow Lectures?; 8 (1) History of Economics Society Bulletin; 1986, 40-41
- CABRILLO, Francisco y DEPOORTER, Ben W. F., “*Bankruptcy proceedings*”, Encyclopedia of Law & Economics, published: Edward ELGAR y la University of Gheut; General Editors: Boudewijn BOOCKAERT (Gheut) y Gerrit DE GEEST (Gheut y Uthech), 1996-2000.
- CABRILLO, Francisco: “*Bankruptcy Proceedings*”, Westlaw, I.I. 16
- CALENDARIO MACÍAS, María Isabel: “*De nuevo a vueltas sobre la ineficacia del derecho concursal español: No se constituye en un instrumento de reducción de costes de transacción*”, en <http://www.ilfallimento.it/dottrina/13.htm>
- CERDÁ ALBERO, Fernando y SANCHO GARGALLO, Ignacio, “*Quiebras y suspensiones de pagos: claves para la reforma concursal*”, Colección Estudios Económicos N° 25, La Caixa, Barcelona, 2001.
- CHARITOU, Andreas – NEOPHYTOU, Evi – CHARALAMBOUS, Chris: “*Predicting corporate failure: Empirical evidence for the UK*”, en <http://eprints.soton.ac.uk/36125/01/01-173.pdf>
- CIERI, Richard M., DAVIDO, Scott J. y LENNOX, Heather, “*Applying an ax when a scalpel will do: the role of exclusivity in Chapter 11 Reform*”, en Journal of Bankruptcy Law and Practice, WESTLAW, septiembre / octubre 1993.
- CITRON, David – WRIGHT, Mike – BALL, Rod – RIPPINGTON, Fred: “*Secured creditor recovery rates from management buy-outs in distress*”, en [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=313963](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=313963)
- COLOMA, Germán, “*Análisis económico del derecho privado y regulatorio*”, Ciudad Argentina, Bs. As., 2001.
- COOTER, Robert – ULEN, Thomas: “*Law and Economics*”, Fourth Edition, Pearson, USA, 2003
- CORNELLI, Francesca – FELLI, Leonardo: “*Ex – ante efficiency of bankruptcy procedures*”, en [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=34857](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=34857)
- COUWENBERG, Oscar: “*Survival rates in Bankruptcy Systems: Overlooking the Evidence*”, Westlaw, I.I.17
- “*Crisi dell’impresa e insolvenza*”, Quaderni di Giurisprudenza commerciale n° 272, Ed. Giuffré, Milano, 2005

- DANOVI, Alessandro: *“Crisi d’impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano”*, Giuffr  Editore, Milano, 2003
- *“De l’endettement au surendettement des entreprises. Des réalités financières aux contraintes juridiques”*, Colloque du 16 décembre 1998, en <http://www.ccip.fr/creda>
- DELMONTE, Philippe, *“L’ galit  des créanciers dans les procédures collectives”*, en [www.courdecassation.fr/article6254.html](http://www.courdecassation.fr/article6254.html), 27/10/2006.
- DIDONE, Antonio: *“Procedura concorsuali: Problematiche e questioni”*, Giuffr , Milano, 1992
- EASTERBROOK, Frank H., *“Is corporate bankruptcy efficient”*, en Corporate Bankruptcy, Economic and Legal Perspectives, ed. por Jagdeep S. BHANDARI y Lawrence A. WEISS, con prólogo de Richard A. POSNER, , Cambridge University Press, año 1996, p g. 408 y ss.
- EKLUND, Carl – ROBERTS, Lynn: *“The problem with creditors’ comit s in chapter 11: how to manage the inherent conflicts without loss of function”*, Westlaw, 5 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 129
- ENGUITA, Mariano Fernández: *“Igualdad, Equidad, Solidaridad”*, en Educacao & Sociedade, ano XXII, n o 76, Outubro 2001.
- FERNÁNDEZ DE LA G NDARA, Luis – SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel María (Coords.), *“Comentarios a la ley concursal”*, Marcial Pons, Madrid, 2004, p. 13-36
- FINKELSTEIN, Claire, *“Financial distress as a noncooperative game: a proposal for overcoming obstacles to private workouts”*, Yale Law Journal, Westlaw, junio 1993.
- FLETCHER, Ian F.: *“The Genesis of Modern Insolvency Law – An Odissey of Law Reform”*; Journal of Business Law, Sep., 1989, 365-376
- GALLESIO PIUMA, María Elena: *“Erosione dell’applicabilit  del fallimento: aspetti evolutivi e comparatistici”*; Il fallimento, n. 9, 1998, p. 872-79
- GERTNER, Robert y SCHARFSTEIN, David, *“A theory of Workouts and the Effects of Reorganization Law”*, The Journal of Finance, Vol. 46, Issue 4, 1189-1222, septiembre de 1991.
- GUYON, Yves: *“Droit des affaires. Entreprises en difficultés. Redressement judiciaire. Faillite,”* 5  ed., tomo 2, Economica: Paris, 1995.
- HART, Oliver y MOORE, John, *“Default and renegotiation: a dynamic model of debt”*, Vol. CXII, Issue I, The Mit Press Journals, febrero de 1998, p g. 1 y ss.
- HEGE, Ulrich: *“Workouts, Court-Supervised Reorganization, and the Choice Between Private and Public Debt”*, Westlaw, I.I.25, 2000
- HIERRO, Liborio: *“Justicia, Igualdad y Eficiencia”*, en ISONOM A N o 9/ Octubre 1998.
- JACKSON, Thomas – SCOTT, Robert: *“On the nature of bankruptcy: an essay on bankruptcy sharing and the creditors bargain”*, Westlaw, 75 Va.L.Rev.155
- JENSEN, Michael C. – MECKLING, William H.: *“Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”*, en <http://papers.ssrn.com/abstract=94043>

- JENSEN, Michael C.: “*Active Investors, LBOs, and The Privatization of Bankruptcy*”; 2 Continental Bank Journal of Applied Corporate Finance, 1989, p. 35-44
- KORDANA, Kevin A – POSNER, Eric A.: “*A positive theory of chapter 11*”, en [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=137897](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=137897)
- KOROBKIN, Donald R., “*333 Value and Rationality in Bankruptcy Decision Making*”, William and Mary Law Review, Westlaw, invierno 1992, pág. 1 y ss.
- “*La responsabilità della banca e dell’impresa nella gestione delle situazioni di crisi*”, Quaderni di Giurisprudenza commerciale, N° 285, Giuffré, Milano, 2005
- LEGUEVAQUES, Christophe: “*Egalité des créanciers dans les procédures collectives: flux et reflux*”, en <http://90plan.ovh.net/~cleavoca/PDF/egalitefluxre.pdf>
- LISBOA, Marcos de Barros – DAMASO, Otávio – CARAZZA, Bruno – COSTA, Ana Clara A.: “*A racionalidade Economica da Nova Lei de Falencias e de Recuperacao de Empresas*”, en “*Directo Falimentare a Nova Lei de Falencias e Recuperacao de Empresas*”, organizado por Luiz Fernando Valente de Paiva, Ed. Quartier Latin, 2005.
- LONGHOFER, Stanley – PETERS, Stephen: “*Protection for Whom?*”, en [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=875362](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=875362)
- MAKSIMOVIC, Vojislav y PHILLIPS, Gordon, “*Asset Efficiency and Reallocation Decisions of Bankrupt Firms*”, The Journal of Finance, Vol. LIII, N° 5, octubre 1998, pág. 1495 y ss.
- MARTIN, Nathalie: “*The Role of History and Culture in Developing Bankruptcy and Insolvency Systems*”, en <http://law.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1418&context=expresso>
- MASSIMO Fabiani – MASSIMO, Ferro: “*Dai tribunali ai ministeri: prove generali di degiurisdizionalizzazione della gestione delle crisi d’impresa*”, en [http://www.judicium.it/news/ins\\_23\\_01\\_04/Prodi-ter\\_FF\\_.html](http://www.judicium.it/news/ins_23_01_04/Prodi-ter_FF_.html)
- MIMOLA, Antonio C., “*Risanamento delle imprese, mercato e parità di trattamento*”, Giuffré Editore, Milán, 2004.
- MISCIOSCIA, Anthony L., Jr., “*The Bankruptcy Code and the new value doctrine; an examination into history, illusions, and the need for competitive bidding*”, Virginia Law Review, Westlaw, mayo 1993.
- MOSS, Gabriel: “*Comparative Bankruptcy Cultures: Rescue or Liquidation? Comparison of Trenches in National Law-England*”; 23 Brooklyn Journal of International Law, 1997, 115-138
- O’ROURKE, Kerry, “*Valuation uncertainty in Chapter 11 Reorganizations*”, Columbia Business Law Review, Westlaw, 2005.
- OGDEN, Thomas P. y WOLLMUTH, David H., “*Courts grapple questions of valuation going concern or liquidation?*”, New York Law Journal, Vol. 209, núm. 58, The New York Law Publishing Company, marzo de 1993, pág. 1 y ss.
- PICKER, Randal: “*Voluntary Petitions and the Creditors’ Bargain*”, Westlaw, 61 U.Cin.L.Rev.519
- PINDADO, Julio – RODRÍGUEZ, Luis – DE LA TORRE, Chabela: “*Determinants of financial insolvency costs: New evidence from international data*”, en [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=528082](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=528082)

- PINDADO, Julio – RODRÍGUEZ, Luis: “*How do insolvency codes affect a firm’s investment?*”, Westlaw, I.I.21
- “*Plans de redressement. Realités et perspectives*”, Colloque du 13 decembre, 1995, en <http://www.ccip.fr/creda>
- POLINSKY, A. Mitchell, “*An Introduction to Law and Economics*”, 2a. ed., Little, Brown, Boston - Toronto, 1989.
- POSNER, Richard A., “*The Economics of Justice*”, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts and London, England, 1983.
- “*Problema attuali dell’impresa in crisi*”, Studi offerti dai colleghi dell’univeritá “La Sapienza” di Roma e dagli allievi in onore di Giuseppe Ferri, Cedam, Padova, 1983
- RAJAK, Harry: “*Rescue versus Liquidation in Central and Eastern Europe*”, 33 Texas International Law Journal, 1998, 157-172
- RASMUSSEN, Robert K.: “*The ex ante effects of bankruptcy reform on investment incentives*”, 72 Washington U.L.Q., (1994), 1159-1211
- RAWLS, John: “*Justicia como equidad*”, Tecnos, Madrid, 1999.
- RAWLS, John: “*La justicia como equidad. Una reformulación*”, Paidós, Barcelona, Bs. As., México, 2001
- RAWLS, John: “*A theory of Justice*”, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1971, ed. Rev. 1999 (trad, cast,: Teoría de la justicia, Madrid, Fondo de Cultura Económica, 1997)
- RIVERA, Julio César, “*Renovación de principios estructurales del derecho concursal*”, en Revista de Derecho Privado y Comunitario “Concursos II”, Rubinzal Culzoni, Bs. As., Santa Fe, 2003-I.
- ROEMER, Andrés: “*Introducción al análisis económico del derecho*”, Fondo de Cultura Económica, México, 2001
- ROSSI, Guido: “*Equivoci nel concetto d’insolvenza*”, Il diritto fallimentare e delle società commerciali, I, 1954, p. 175-207
- ROSSI, Guido, “*Crisi delle imprese: la soluzione stragiudiziale*”, en Rivista delle Società, anno 41, dott. Giuffrè editore, Milán, marzo – junio 1996, fascículo 2° - 3°.
- ROSSI, Riccardo: “*L’amministrazione straordinaria tra prodi bis, decreto Marzano e Legge 18 Febbraio 2004, N. 39*”, Revista “Il diritto fallimentare”, 2004, fasc. II.
- SANTELLA, Paolo: “*Alcune considerazioni su soluzioni alternative in materia di fallimento*”, Revista del diritto commerciale, 2001, n. 9-12
- SANTANGELI, Fabio: “*Il d.l. Marzano, ovvero, le mani della politica sui procedimenti di ristrutturazione (rectius: o mantenimento in vita purchessia) delle “grandissime” imprese in crisi*”, en [http://www.judicium.it/news\\_file/marzano.html](http://www.judicium.it/news_file/marzano.html)
- SCHUMPETER, Joseph A: “*The Process of Creative Destruction*”, Ed. Stephen Littlechild, Austrian Economics, 1990
- SCHWARTZ, Alan: “*The law and economics approach to Corporate Bankruptcy*”, en [http://scholar.google.com/scholar?hl=es&lr=&q=cache:9snToBkmy5MJ:iicg.som.yale.edu/news/april\\_5/SCHWARTZ.pdf](http://scholar.google.com/scholar?hl=es&lr=&q=cache:9snToBkmy5MJ:iicg.som.yale.edu/news/april_5/SCHWARTZ.pdf)



- SCOGNAMIGLIO, Carlo: "*Crisi e Risanamento dell'Industria Italiana*", Ed. Giuffré, 1979
- SCOTT, Robert: "*Through bankruptcy with the creditors' bargain heuristic*", Westlaw, 53U. Chi.L.Rev.690
- SEGAL, Ilya, "*Contracting with externalities*", en The Quaterly Journal of Economics, Vol. CXIV, Issue II, The Mit Press Journals, mayo de 1999, pág. 337 y ss..
- SHUPACK, Paul: "*Preferred capital structures and the question of filing*", Westlaw, 79 Minn. L. Rev. 787
- SOLA, Juan Vicente: "*Constitución y Economía*", Lexis Nexis, Bs. As., 2004
- STANGHELLINI, Lorenzo: "*Proprietá e controllo dell'impresa in crisi*", Revista delle Societá, 2004/5, 1041 y ss.
- WESTBROOK, Jay Lawrence, "*The Control of Wealth Bankruptcy*", Texas Law Review, Westlaw, marzo de 2004.
- WILLIAMS, Ian – GELDARD, Edwards: "Time for a change: Will the U.K. Embrace the "Rescue Culture"?", American Bankruptcy Institute Journal, 2001.
- ZENNER, Alain: "*Dépistage, faillite et concordats*"; Bruxelles, Larcier, 1998