

El Derecho Concursal en la crisis global¹

Por

Ariel Ángel Dasso

Sumario: I. El capitalismo: esplendor y crisis. II. Power and property. III. La creación de valor en el mercado. IV. ¿El cambio del patrón dólar? V. El Banco Central de Estados Unidos, el protagonista de la lucha contra la gran depresión. VI. La causa de la crisis y sus remedios. VII. El Nuevo Derecho Concursal del siglo XXI. VIII. Las dudas sobre la eficiencia de las modernas leyes de quiebra. IX. Del mercado al control laboral. X. Colofón.

I. El capitalismo: esplendor y crisis

La historia de la economía es la crónica de la zozobra. La época de la manufactura mercantil en Europa fue testigo de sus albores, pero después la era industrial lo transformó, asentando su poder sobre el derecho de propiedad absoluto y en un marco en que los trabajadores pasaron a ser desde el inicio la clase débil y sometida. Marx marcó la historia y en concordancia con Engels produjeron la influyente literatura que anticipó la revolución rusa².

Mientras en Europa el capitalismo expandía un poder y generaba opresión, paralelamente en Estados Unidos aparecía como sinónimo de explotación y abuso, concretado en los monopolios del petróleo, del acero y del tabaco, de los que Rockefeller, Carnegie y Duke constituían sus paradigmas, en la misma medida en que J.P. Morgan lo significaba en la banca.

Ya en 1907 apareció patente el riesgo de la quiebra del sistema, que se calificó como autodestructivo: el mal estaba en sí mismo. Una amplia ofensiva en Estados Unidos centrada en la Ley Sherman Antitrust se concretó en 1913 con la creación de la Reserva Federal, que aspiró a ordenar los excesos generados

¹ Sobre la base de la conferencia del autor, La sfida della ristrutturazione dell'impresa. Costi e vantaggi del risanamento delle imprese in Italia e in Latinoamérica. Tra economia e diritto concorsuale. En el V Congresso Iberoamericano di Diritto Concorsuale Montepulciano, Italia, del 23, 24, 25 de septiembre de 2009.

² "Bajo el capitalismo, el hombre explota al hombre. Bajo el comunismo, es justo al contrario", John Kenneth Galbraith.

por el descontrol del sector bancario y financiero, aparentemente incontenible en sus manejos. El presidente Woodrow Wilson fundó el primer importante hito controlante creando la Comisión Federal de Comercio. El *quid* es el control. Mientras tanto, en Europa la rivalidad entre los capitales de la industria armamentística y del acero de Francia y Alemania preanunciaban la Primera Guerra Mundial.

En Estados Unidos el poder de las corporaciones industriales y financieras fue la nota caracterizante de los años 20, que culmina con la gran depresión de los años 1929/1930: su causa fue la carencia de recursos de una gran parte de la población. Reducido a términos económicos simplistas, la falta de crédito o la imposibilidad del capitalismo para generarlo. La fórmula que habría de superar el drama debía desplazar por lo menos la denominación del sistema y en Estados Unidos se lo llamó "libre empresa" y en Europa "socialdemocracia", procurando en todo caso atenuar el impactante desprestigio del "capitalismo" en la sedante connotación social.

Los años de Franklin D. Roosevelt marcaron la preocupación dirigida a evitar el hundimiento y reflotar la economía.

John Maynard Keynes (1883-1946) fue el economista inglés que anticipó en sus trabajos acerca de la economía mundial los efectos devastadores que provocarían las duras condiciones de los vencidos en la Primera Guerra Mundial y llevarían a la ruina económica con inevitable proyección a la economía global. En su obra *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (1936) interpretó las causas del *crash* de la Bolsa de New York de 1929, focalizándolas en la insuficiencia de la demanda en razón de un exceso marginal del ahorro en las sociedades desarrolladas, ya que evanesce el consumo desalienta la producción por falta de demanda y priva de incentivo a la generación de bienes por carencia de comprador.

Reputando ineficaces las medidas netamente monetarias aconsejó resucitar el consumo privado y calificó al incremento del gasto público como el instrumento de emergencia en los períodos de recesión a los efectos de recuperar la demanda agonizante. En esa fuente académica aparece fundado el *New Deal*, que determinó una política económica sobre las bases de sus nuevos predicados. A él adhirieron en Estados Unidos conservadores y liberales y por casi medio siglo el sistema capitalista mostró las bondades capaces de generar el *welfare state* que habría de derramarse con beneplácito y beneficio de la comunidad toda.

El capitalismo, tamizado bajo el nombre de "libre empresa" y "socialdemocracia", llegó finalmente a lograr un nombre arquetípico destinado a superar las historias de objeciones: "la economía de mercado".

El mercado según la enseñanza convencional estaba regido por la autoridad del consumidor que subordinaba a la empresa como productora de capital cuya potestad de demanda se constituía en determinante para elegir producto y calidad. La empresa quedaba así condicionada al consumidor. Pero la economía es conflicto entre producción y consumo, y la empresa logró -con la publicidad y el *marketing*- exaltar el crédito hasta la exageración, por los medios de comunicación que penetran hasta donde no llega nadie, procurando y obteniendo la manipulación de la demanda y, con ello, la pérdida de la soberanía del consumidor³.

Pero en el mundo real los conflictos culminan con la prevalencia del económicamente fuerte y la empresa, asumiendo la forma de corporación, programada en alianzas grupales, llega a fijar precios a la par que genera la demanda de productos y de créditos para su compra, sin que el consumidor pueda oponer resistencia. Monopolios, oligopolios, productos diferenciados, producción simultánea de ventas y de crédito. Allí ya apareció definido un escenario con clara potencia y prepotencia de una economía estructurada sobre la base de un poder económico sin límite.

La expansión económica concentrada en la empresa constituida en la médula del vigor económico reclamó el derecho a su institucionalización. La economía no había obtenido de la empresa sino una definición económica pero el derecho no la pudo dotar de personalidad, elemento jurídico clásico e imprescindible para permitir su gravitación institucional, por lo cual, cumplió su rol refugiada en las formas típicas de la sociedad de capital⁴.

En boca de Ferri⁵, "La disciplina jurídica de la empresa es disciplina de la actividad del empresario", y la tutela jurídica de la empresa es tutela jurídica de su actividad, por lo que la ley provee a la figura del empresario, como lo hace claramente el art. 2082 de la *Legge Fallimentare* itálica y pone a su cargo obligaciones y deberes, sin considerar a la empresa como tal⁶.

³ Galbraith, John Kenneth, *Historia de la economía*, Buenos Aires, Ariel, 1994, p. 23: "Nada ha ocupado tanto la atención de la doctrina económica durante siglos como la necesidad de persuadir a la gente de que el precio de mercado tiene una justificación superior a cualquier preocupación ética".

⁴ Conf. Le Cannu, P.: La notion juridique de l'entreprise, *Petites affiches*, 14/04/86, p. 16; Houin, R.: *Le nouveau droit des entreprises en difficulté*, Colloque Université de Toulouse; Synthèse: "Les innovations de la loi sur le redressement et la liquidation judiciaire des entreprises", p. 344; Sirey, T. 1, p. 4, Asacarelli: *Iniciación al estudio del Derecho Mercantil*, Madrid, Bosch, 1964, p. 309.

⁵ Ferri, G., *Manuale de diritto commerciale*, UTET, 1980, p. 48.

⁶ Salerno, Marcelo Urbano, *Sociedad y empresa*; Favier-Dubois, Eduardo Mario (p.), *Limitación de responsabilidad del empresario*; Aramouni, Alberto, *Empresa individual de responsabilidad limitada*; Palmero, Juan Carlos, *Personalidad*. En: *V Congreso de Derecho Societario y de la Empresa*, Córdoba, 1992, pp. 220, 329, 335 y 179 resp.

El elástico trampolín que permite al derecho lanzarse en la búsqueda de la aventura exigida por la economía para ubicar a la empresa en el centro del mundo institucional, encontró en los estudios de la doctrina alemana un punto de partida de excepcional relevancia. Fue Walter Rathenau quien elaboró la especulación en torno de la *Unternehmen an sich*, a partir de la cual la empresa, sin llegar a inmiscuirse en la teoría de la personalidad jurídica, es concebida como una "nueva realidad", un "*bien en sí mismo*", sobre cuyo concepto se procura una moderna teoría de la sociedad anónima que focaliza en tal tipo social el bien de la comunidad llegando a afirmarse "*que es menester defenderla hasta de sus propios dueños*".

Fue una obsesión de la doctrina concursal francesa aquel propósito de distinguir el concepto de empresa del de empresario⁸, empeño sin fruto en la *Legge Fallimentare* italiana de 1942 en la que parecían blindados inexorablemente. La fórmula de separación pretendía satisfacer el reclamo de la técnica económica: salvar a la empresa quitándola de la dependencia absorbente del empresario, desgraciado o ineficiente. Aquel propósito suponía además sustraer totalmente del régimen de la insolvencia la connotación de sanción, lo cual pugna con la tradición clásica. La solución estará dada sin embargo por el logro del objetivo de separación ya que el aspecto represivo quedará constreñido al empresario, cuyo desplazamiento y sometimiento a la faz valorativa que culminará con sanción, permitirá en cambio la continuidad de la empresa, que sin ser sujeto de derecho, tendrá así un tratamiento propio, apareciendo

⁷ Rathenau, Walter: versión italiana *La realtà della società per azione*, *Riv. Società*, 1960, p. 918 y sig.) y Jaeger, G.P., *L'interesse sociale*, Milano, 1964, p. 17 y ss.

⁸ La intensa actividad de la doctrina francesa registra un punto de partida en la Ley 67.563 de 13 de julio y en la *Ordonnance 820* de 23 de septiembre de 1967, en las que el común denominador es el objetivo de la separación a "hombre" de la "empresa" procurando que las viables pudiesen subsistir sin perjuicio de reservar al poder público la sanción a quienes por abuso o fraude en la administración la hubieran conducido a la crisis irreversible (Andreoli: *La riforma delle procedure concorsuali in Francia*, *Riv. Dir. Proc.*, 1967, p. 672). Sus modestos resultados no desalentaron las investigaciones que, por el contrario, fueron profundizadas a través de importantes estudios doctrinarios y las sucesivas leyes particularmente las de 1984/85, bajo el común objetivo del salvataje o resaneamiento de la empresa y el mantenimiento del nivel de la actividad ocupacional superando así ostensiblemente el tradicional objetivo del interés de los acreedores en la liquidación y adjudicación del pasivo. La reciente *Loi de Sauvegarde*, n° 845 de 25 de julio de 2005, constituye a mi juicio el sistema más elaborado en el Derecho Continental Europeo y pone a la mano del empresario cinco instrumentos: las alertas (art. L. 611-2 -dedicados a la detección de las dificultades que puedan comprometer la dificultad de la explotación-), la conciliación y el mandato *ad hoc* (art. L. 611-3) y la *Sauvegarde* (art. L. 620-1 ss.), todos ellos de carácter eminentemente preventivos y con presupuesto focalizado en las meras dificultades; el *redressement judiciaire* (art. L. 631-1) para la hipótesis de insolvencia definida como imposibilidad de cumplir las obligaciones exigibles y la *liquidation judiciaire* (art. L. 640-1 ss.) para la imposibilidad del deudor de continuar la actividad empresarial, aun cuando en estos dos últimos casos el objetivo de subsistencia de la empresa viable se mantiene a través de la fórmula de cesión judicial (art. L. 642-5).

incontaminada para los efectos punitivos por incumplimientos de pagos que quedarán exclusivamente focalizados sobre el *management* ineficaz, ni siquiera sobre el representante, sino el dirigente⁹.

Sobre la doctrina de Rathenau, una fuerte corriente autoral desarrolló en Alemania los modernos conceptos que permitirían en Francia la consagración de ideas fundantes de la tésis actual del nuevo derecho concursal. La directiva es la postergación del interés individual del acreedor e incluso del propio empresario, dirigidos a la aspiración de beneficios propios y directos en aras del fortalecimiento de la empresa, la continuidad de la actividad y el mantenimiento del empleo¹⁰.

El interés propio de la empresa (*an sich*) distinto de cada uno de las personas físicas o jurídicas que participan en la empresa o que la gestionan está subordinado al del ente.

Esta impostación tiene tipo publicista que nace de la subordinación de los intereses minusvaluados de cada uno de los socios (*Gewinnstreben*), a quienes se impone la obligación de fidelidad (*Treuepflicht*) lo que significa en su potenciación colocar al interés de la empresa en la cúspide del valor jurídico con autonomía respecto del poder de control sus dirigentes y constituida en sí misma en el bien jurídico tutelado (*selbständiges schutzwürdiges Rechtsgut*)¹¹.

La empresa aparece ya con perfiles nítidos y sin hesitación calificada como un objeto con interés propio y reconocida como motor de la economía apoyada ahora en una doctrina jurídica que la conceptúa, en sí misma susceptible de

⁹ Se puede advertir en los últimos ordenamientos la explícita incorporación al nombre de las respectivas leyes el objetivo del salvamento. Así, la *Loi de Sauvegarde* (salvataje o salvamento) 2005/845 y aun la propia nueva Ley de Brasil n° 11.101 de 9 de febrero de 2005 denominada "*Ley de Recuperación Judicial Extrajudicial y Quiebra del Empresario y de la Sociedad Empresaria*". En este último caso, a pesar del título, no se advierte, sin embargo, un sistema tan claramente tendiente al objetivo como el que registra la Ley Concursal de la Argentina (art. 48).

¹⁰ *Code de Commerce*, art. L 642-5, primer párrafo. Tras recabar el dictamen del Ministerio Público y oír o citar en debida forma al deudor, al liquidador, al administrador cuando haya sido nombrado, al representante del comité de empresa o, en su defecto, a los delegados del personal y a los controladores, el Tribunal seleccionará la oferta que garantice las mejores condiciones para asegurar lo más durablemente el empleo vinculado con el conjunto cedido, el pago de los acreedores y que presente las mejores garantías de ejecución.

¹¹ No fue por cierto extraña a aquella elaboración la otra de parecida tésis, y análoga construcción que califica a la empresa como "*Person an sich*", que de la mano de von Gierke, expone la teoría de "la realidad de la persona jurídica" atribuyéndole un propio "interés", con lo cual se pretende superar aquellos reparos que se habían formulado a la teoría de *Unternehmen an sich*, habida cuenta de que la empresa no es sujeto de derecho [conf. Colombres, Gervasio, *Curso de Derecho Societario*, Buenos Aires, Abeledo Perrot, 1972, p. 96 y ss. señala que los más conspicuos expositores de la teoría de la *Person an sich* fueron en Alemania Schlegelberger, Landsberger y F. Marx].

regulación y tutela; polo atractivo de la preocupación del nuevo derecho concursal.

La exaltación del capitalismo encontró en la instalación de la empresa como ente susceptible de adquirir derechos y contraer obligaciones, una base única jurídicamente fundante de la explosión económica. El siglo XX se caracteriza por la instalación del "sistema de mercado" última mutación de la evolución capitalista y la constitución de la empresa como motor de la economía, que coetáneamente remarca, como fenómeno interno, la transferencia del poder económico del propietario-accionista al administrador, poniendo la cabeza de la corporación en manos de tecnócratas que como acontece con todas las burocracias tiende a crecer de manera autónoma en forma que la corporación controlada por una dirección ejecutiva, se constituye en el eje del sistema económico, despegado de la propiedad.

J.K. Galbraith advierte sobre el disfraz de la terminología que lleva a distraer lo que es burocracia corporativa con otra expresión aceptada como "dirección" o *management*. Los accionistas suelen ser reconocidos en tanto que a los propietarios, incluso se los alaba; sin embargo, resulta demasiado evidente que no se les otorga ningún papel directivo "a pesar del formal esfuerzo por otorgarles un rol a través del consejo de administración que en definitiva es un cuerpo seleccionado por el *management*, y este subordinado particularmente al momento de las retribuciones generosas justificadas en contabilidades en el que la técnica no alcanza a reflejar la realidad"¹².

II. Power and property

El siglo XVIII fue el escenario de espectaculares avances tecnológicos, reconocidos como fruto de la división del trabajo y la especialización que conformó la llamada *Primera Revolución Industrial*, a cuyo conjuro nacieron ideas económicas, financieras y jurídicas totalmente novedosas, particularmente aquellas dirigidas a concretar fórmulas o esquemas para agrupar capitales de distinto origen y titularidad en orden a más grandes y mejores emprendimientos.

La necesidad de dar a aquellos primeros avances confiabilidad y estabilidad supuso nuevas instituciones jurídicas consecuentes, las que tuvieron particular desarrollo en el Derecho Anglosajón allí donde la pérdida de la hegemonía inglesa había encontrado sustituto en la nueva América a la que se transfirieron, en los Estados Unidos, las instituciones que, venidas de las Islas Británicas, fueron útiles para aplicar a los problemas que planteaba el nuevo mundo económico, por medio de una legislación y un desarrollo jurisprudencial calificado como audaz y estable.

¹² Galbraith, John Kenneth, *La economía del fraude inocente*, ob. cit., p. 23.

No requiere mayor explicación la circunstancia de que aquellos institutos hubieran nacido en el ámbito del derecho anglosajón porque fueron las necesidades de ese mundo económico avanzado, en el que, como en ningún otro, tuvo prematuro desarrollo el capitalismo, en cuyo seno se generaron los problemas a los que procuraron respuestas adecuadas las nuevas instituciones¹³.

El imperativo de concentración de capitales reclamado por la economía, postulaba una fórmula legal que diera respuesta a la demanda de concentración a través de sociedades gigantes por acciones (*gigantic corporation*) en la que una exigua minoría, a cargo de la gestión, ejercita el poder, y la figura del socio aparece sustituida por el accionista inversor -ahorrista interesado en la renta pero no en la administración-, lo que pone en crisis la concepción contractual de la sociedad.

El nuevo fenómeno del mundo capitalista se concreta en el hecho que el control o poder real queda concentrado en las manos de los directores y no de los accionistas en tanto la dirección es ejercitada como un grupo autoperepetuante de la mano, con la tendencia a la independencia financiera o autofinanciación.

La separación de la propiedad con relación al control, entendiendo propiedad como sinónimo de "propiedad con capacidad de ejercer el control", fue caracterizado tempranamente como un elemento típico en el origen de las grandes sociedades accionarias, generadas en los albores del siglo XIX.

Las obras fundamentales de aquella época, *Propiedad privada y control de la riqueza*, de Ascarelli; *El capital monopolístico*, de Baran y Sweezy, y *Sociedad moderna y propiedad privada*, de Berle y Means, constituyen un hito para comprender el fenómeno interno en las sociedades abiertas norteamericanas. Esta doctrina revela que la propiedad, como poder de disposición con facultad de uso y abuso en el caso de las acciones, no está asentada sobre la base de la titularidad nominal sino que el verdadero poder se encuentra en la gestión de los administradores sociales. Es esta doctrina la que identificó el conflicto de intereses entre accionistas y administradores a partir del fenómeno de separación de propiedad y poder¹⁴.

Es esta posición de intereses encontrados la que genera actuaciones abusivas de los administradores. Esta relevante circunstancia puso en movimiento una

¹³ Reyes Villamizar, Francisco, *Derecho Societario en Estados Unidos*, Buenos Aires, Legis, 3ª edición, 2006, p. 45 y ss.

¹⁴ Ascarelli, Proprietà privata e controlli della ricchezza, *Riv. Diritto e Proc. Civ.*, 1952, p. 753; Baran y Sweezy, *Il capitale monopolistico*, traducción italiana, Turín, 1968, citados por Tantini: *Le modificazioni dell'atto costitutivo della società per azioni*, Padova, 1973; Berle, Adolf. A. y Means, Gardiner C., *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan, 1960.

serie de remedios para generar normas dirigidas a moderar las tensiones. Primero, restablecer la correspondencia entre la propiedad de capital y la gestión, merced al mayor poder de control a favor de los accionistas. La medida práctica inicial está dirigida a restringir la capacidad de los administradores limitando su capacidad de representación de accionistas, a los efectos de evitar la manipulación de las decisiones adoptadas en la asamblea, por medio de estrictas reglamentaciones.

De otro lado, como una réplica a la falta de un efectivo control sobre la administración societaria, se generó una creación jurisprudencial: "los deberes fiduciarios" de los administradores y otros incentivos legales, tales como procurar que los administradores tengan participaciones en el capital de modo de potenciar un cierto interés, simultáneo, al del propietario o titular de las acciones, para lo cual se postulan incentivos fiscales en orden a adquirir porcentaje de acciones sin costos tributarios (*state options*).

Galbraith¹⁵ profundizó aún más el debate advirtiendo que el verdadero control y dominio de la actividad empresarial es ejercitado por una tecnoestructura, en lugar de reposar en cabeza de los administradores sociales, porque en la gran empresa las decisiones importantes no son tomadas por una o un grupo de personas aislados sino por muchas, en áreas de conocimiento distinto, acudiendo experiencia y juicio de gerentes, directores comerciales, ingenieros, científicos, abogados, contables, jefes de personal: "es a ese aparato colegiado de decisión al que le di el nombre de tecnoestructura"¹⁶.

En el actual derecho societario de los Estados Unidos se advierte, como paradigma, la gravedad del conflicto a través de las tesis polarizadas que confrontan en las legislaciones de los distintos estados, focalizadas en dos grupos. Por un lado el de aquellos estados cuyas regulaciones exhiben normas lábiles, de amplia comprensión y facilitantes de la gestión de los administradores, sin graves cortapisas o límites, ni duros encuadres en materia de responsabilidad, frente a aquellas otras legislaciones estatales más estrictas, respecto de las cuales una doctrina activa predica su prelación axiológica y operativa sobre la amplia o lábil, llegando a predicar un cambio legislativo a través de una legislación federal uniforme superadora de la dicotomía actual.

En 2001, el *New York Times* remarcó la contradicción de caída del valor de las acciones y el incremento de las retribuciones de los directivos, incluidas entre ellas *las stock options* caracterizadas por el derecho a comprar acciones de la empresa a precios inferiores. El enriquecimiento legal del *management*

¹⁵ Galbraith, John Kenneth, *The New Industrial State*, 1967.

¹⁶ Galbraith, John Kenneth, *The New Industrial State*, London, Hamish Hamilton, 1967, p. 10 y ss.

es común a las grandes empresas desde los ejecutivos de la quebrada Enron, a los de la *in bonis* y fructífera General Electric. La separación del poder de la propiedad constituye una nota caracterizante de la corporación o empresa constituida en médula del sistema de "libre empresa" y hoy "de mercado".

III. La creación de valor en el mercado

Pero no fue exclusivamente la avaricia legitimada por el sistema. El escenario hizo eclosión por vía de la instrumentación de formas requeridas por la ingeniería financiera en orden a la inyección a los mercados de una dinámica mayor dirigida a dotar a la economía de formas y medios susceptibles de asignarle la máxima eficacia. Y dicha instrumentación alcanzó su extremo de aparente satisfacción a través de la titulización o securitización que permitió a través de la creación de valor por medio de títulos o papeles la movilización de activos indisponibles o de difícil disponibilidad. Se llamaran *bonus*, obligaciones negociables, convertibles o no, títulos de deuda a infinidad de productos que bajo el común denominador de "derivados" crean "valor" sin posibilidad de control. Se instala así el "intangibles" y en favor de los medios de comunicación virtuales se genera riqueza virtual, por su naturaleza imposible de mensurar.

En la búsqueda de las responsabilidades siempre "la culpa la tuvo el otro".

IV. ¿El cambio del patrón dólar?

La espectacular fabricación de moneda por el tesorero del mundo económico para afrontar la crisis no será gratis y, si bien cabe reconocer el protagonismo de la Reserva Federal, el mérito principal del amesetamiento y rebote de la crisis de 2008, el abuso del billete verde para financiar la emergencia lleva a los gurús de la economía a predecir el fin del dólar como divisa suprema.

En 1944 John Maynard Keynes anticipó su preocupación y sugirió arbitrar medios para evitar al dólar el mal destino que hoy se augura. Sin embargo, en posesión de la principal divisa del mundo y con la posibilidad de enorme déficits comercial y de cuenta corriente sin rendir cuentas, todas las advertencias como las profecías de Casandra, fueran incapaces de evitar la tragedia porque el capitalismo omnipotente, cual Apolo, escupió en su boca.

Por imperio de la incontenible superación de la economía de Brasil, Rusia, India y China y un comprensible objetivo de unión que los independice del liderazgo basado en el descontrol en la emisión de su divisa por Estados Unidos, en la Cumbre G-20 de Londres en abril de 2009, el Fondo Monetario Internacional recibió 250 millones de dólares en "derechos especiales de giro" (DEG), lo que es interpretado como un mejor medio para que las transacciones monetarias se realicen sobre la base de una "canasta de divisas" antes que la

de una sola, cuya caída (como parece haber acontecido en razón de la burbuja hipotecaria) se proyecte a quienes sin arte ni parte, por su condición de dependencia, soportan en definitiva las consecuencias de los errores de otros.

De todas maneras los especialistas en políticas monetarias no alcanzan a coincidir en la forma o modo en que los DEG puedan constituirse en divisa común, al alcance del hombre de la calle para comprar cualquier producto como lo hace billete en mano (o tarjeta) y, hasta hoy, apenas si pueden considerarse limitados a una interacción financiera intergubernamental¹⁷.

Recientemente Paul Kennedy difundió los conceptos del especialista italiano Antonio Mosconi del Centro Einstein de Estudios Internacionales (CEEI) de cuyas enseñanzas procura un apretado resumen que yo sintetizaré más aún, naturalmente a riesgo de insuficiencia¹⁸.

La capacidad de imprimir dólar por parte del Banco Central Estadounidense ha salvado la crisis, pero es la última convulsión del papel internacional de su moneda.

Estados Unidos, con solo el 5% de la población mundial, detenta la quinta parte de todo el Producto Bruto Interno global, imprime billetes que representan más de las dos terceras partes de las divisas extranjeras y aplica la mitad de sus inversiones totales a gastos de defensa.

Si estas estadísticas son ciertas, la teoría de tendencia a la "convergencia del producto y la renta (de empresas y países)", la realidad llevará a que, cuando las nuevas economías de China, India, Rusia, Brasil, Corea del Sur acrecienten su participación global, la de Estados Unidos sufrirá una disminución proporcional a aquel incremento y más tarde o más temprano, pero inexorablemente, en el *field* del equilibrio mundial el poder desplazará al dólar por la canasta de divisas.

V. El Banco Central de Estados Unidos, el protagonista de la lucha contra la gran depresión

La política dirigida por el presidente Barack Obama está a cargo de un gran protagonista, la Reserva Federal, Banco Central de los Estados Unidos, a cargo de Ben Bernanke. Curiosamente, de prosapia republicana, y casi *partner*

¹⁷ Chomer, Héctor O., *Ley de Tarjeta de Crédito Comentada. Ley 25.065*, La Ley Editores, 2009.

¹⁸ Paul Kennedy es director del Departamento de Estudios sobre Seguridad Internacional en la Universidad de Yale y autor de *Auge y caída de las grandes potencias*; Antonio Mosconi es autor de *La supremacía mundial del dólar a la hora de rendir cuentas (The World Supremacy of the Dollar at the Rendering)*, *El País*, 10 de septiembre de 2009, p. 29.

de Alan Greenspan durante un periodo en el que desde la Reserva Federal no se pusieron límites a los excesos que determinaron, en definitiva, la crisis financiera más grave desde la Gran Depresión de 1929/30.

El Banco Central Estadounidense no anticipó el colapso hipotecario ni el efecto pandémico que proyectaría sobre la economía, el más negro de los panoramas a partir de la Gran Depresión del 30.

Desde ese *bunker* Barack Obama concretó con fondos públicos el salvataje a la banca y a las empresas privadas. Más aun, se imputa a Ben Bernanke su pasividad frente a la quiebra de Lehman Brothers, la dispensa de *bonus* a ejecutivos de American International Group, no obstante su rescate por el auxilio de fondos públicos. Sin embargo, ha sido tan efectiva en una última instancia la actuación del Banco Central que los más destacados economistas, el premio Nobel de economía Paul Krugman y el mismo gurú, quizá el más enfático en la predicción de la crisis de 2008 Nouriel Roubini, conceptúan que la gestión del Banco Central ha sido en tal medida satisfactoria que justifican la continuación política y consecuentemente la del liderazgo de Ben Bernanke el cargo que ocupa desde el 1° de febrero de 2006, y que cierra su ciclo de cuatro años el 1° de febrero de 2010.

Existe la sensación de que el Banco Central de Estados Unidos ha rectificado oportunamente sus conductas omisivas, aquellas que también describió con lucidez anticipatorio "La economía del fraude inocente", el inefable John Kenneth Galbraith¹⁹.

Robert Zoellick, a la sazón Presidente del Banco Mundial, advirtió que el virus de la crisis comenzó en las finanzas pero paso a la economía real y se proyectó a una crisis social y hasta política. Esta última parece conjurada, y en líneas generales el orden institucional no ha impuesto, salvo la excepción de Islandia, cambio por convulsiones en este ámbito, sin embargo, el mundo todo y particularmente Europa revela la preocupación por el grave riesgo social significado por un instrumento en la desocupación que supera en algunos casos el 10%.

¿Será una consecuencia de la crisis económica, que el reflujo lleve a una desglobalización como sostuvieron en el medio de la tormenta el mexicano A. Jalife y el filipino W. Bello?

Ciertamente no. La globalización no tolera defensas que se opongan.

Es un dato cierto que las "economías emergentes", término acuñado en los 90 referido a mercados abiertos al "nuevo orden" y antes calificados como

¹⁹ *El País*, Sección Economía, lunes 17 de agosto de 2009, p. 15.

países “en vía de desarrollo”, han experimentado en menor medida que los países desarrollados los efectos de la crisis. Sin lugar a dudas esto es así y ello porque dentro de estas economías las crisis regionales ya habían alcanzado su cima, de modo tal que el “llovido sobre lo mojado”, hizo allí menos sensible la depresión global. En definitiva la posición relativa no mejoró pero el impacto comparativo es menor, pero ello no puede significar que la economía global perderá algún territorio.

VI. La causa de la crisis y sus remedios

La eclosión de la gran depresión acontece como un fenómeno inmanente al sistema, inevitable quizá allí donde el capitalismo sienta nuevas reglas económicas. Uno de los tópicos inexcusables del capitalismo ha sido la creación de medios de pago, sin correlato con la creación de riqueza material²⁰.

El vértigo de los negocios en el ámbito de la globalización y la potenciación de las técnicas de comunicación, apoyadas fundamentalmente en los avances cibernéticos, ha dejado instalado en el mundo una práctica de negocios impensados en las que se mueven cifras multimillonarias, vinculadas solo virtualmente con lo tangible. Existe imposibilidad material de la correspondencia entre riqueza material, y medios representativos de la misma.

Le ingeniería económica ha generado medios virtuales de pago a partir de la llamada securitización o titulización, medio reputado altamente eficaz para dar liquidez a activos físicos independientes de ella a través de la representación en títulos valores destinados a la negociación.

Por *securitización* se entiende el fenómeno que alude a un método o vía de financiación para movilizar activos ilíquidos compuestos por una cartera de créditos, a través de valores negociables que serán atendidos con el flujo de fondos producidos por esos activos. Es un procedimiento que permite que los activos inmovilizados adquieran liquidez necesaria con el objeto de financiar proyectos y actividades empresarios²¹.

²⁰ Schmidt, Karsten, “Conferencia de Clausura” del *II Congreso Internacional de Derecho Comercial*, realizado en la Facultad de Derecho de la Universidad de la Ciudad de Buenos Aires, 1° al 4 de julio de 2009. Expuso su fundada opinión, avalada por el criterio de autoridad que caracteriza a uno de los más conspicuos concursualistas de la actualidad, exponiendo según su tesis algunos puntos característicos de la crisis y su vinculación con el Derecho Concursal.

²¹ Puliafito, Gladis Josefina, *Tratado teórico práctico de fideicomiso*, Buenos Aires, Ad Hoc 1999, p. 305; Orelle, *Fideicomiso contractual y financiero. Financiamiento de la vivienda y de la construcción*, Buenos Aires, Ad Hoc, p. 184. Existe una diferencia sutil con la *titulización*, cuyo contenido es más amplio porque abarca todo tipo de procedimiento mediante el cual se emiten títulos valores sobre un determinado activo. No toda técnica de financiación por medio de títulos valores importa securitización (por ejemplo, la emisión de obligaciones negociables en que la persecución de los recursos va equiparada con una garantía de repago vinculada a la solvencia del emisor antes que a las condiciones o cualidades del activo que la respaldan, como ocurre en la securitización).

Los bienes intangibles, por cierto, no constituyen una novedad en el ámbito de Derecho. Tratándose de la legislación argentina Vélez Sarsfield realiza una definición general del patrimonio sobre la base de bienes materiales e inmateriales, pero es en las últimas décadas del siglo XX, cuando la potenciación de los bienes inmateriales cubre prácticamente el noventa por ciento con distintas denominaciones e instrumentaciones, los medios de pago en la economía actual. De la economía del trueque, en el que los bienes se ponderaban por valores de mercado accesibles, sobre las bases de recientes operaciones y la relación de cambio, se pasó al patrón oro el que, si bien es cierto nunca reflejó exactamente equivalencias del metal respecto de la moneda circulante, tenía por lo menos ciertos contenidos que asentaban en la reserva de metal la garantía del papel moneda (dinero).

El abandono del patrón oro fue dispuesto en Estados Unidos por el gobierno del presidente Reagan. ¡Reagan tuvo la culpa!. A partir de allí ciertamente dejaron de existir parámetros de equivalencia y la ciencia económica, que ya con anterioridad Mario Bunge, aquel economista argentino que logró notoriedad en las cátedras de los Estados Unidos, consideró como "ciencia inexacta", se refugió en los sistemas de contabilidad.

Si al decir de Karsten Schmidt, en una conclusión que cabe compartir, la causa de la gran depresión 29/30 es la generación de instrumentos de pagos virtuales, superiores que la riqueza, y la falta de control respecto de las entidades financieras, habida cuenta de que las corporaciones financieras son las que inevitablemente deben manejar esos medios de pagos incontrolables, ¿es realmente posible el control?

Por otro lado, ¿es posible el control del controlador, evitando que las debilidades tan comunes a los hombres permeabilicen la corrección de tales controles? ¿Corresponde asignar al Estado esa mecánica o será también reservada a la actividad privada? Porque nada garantiza que aquella supere a esta²².

²² La reacción frente al descontrol fue la potenciación de la función de las calificadoras de riesgo. Las tres grandes agencias -Moody's, Standard & Poor y Fitch- que habían sido atacadas por no haber anticipado las crisis de 1929 y de 1970, endurecidas por su experiencia, frente a la crisis de 2008 aplicaron un ajuste en sus informes, que ahora encuadrados y potenciados en su influencia por la autorización y el consiguiente sometimiento a reglas de la *Securities and Exchange Commission* (SEC), que estableció directivas para la organización de mediciones estadísticas, las convirtió en los "guardianes de la transparencia".

Sin embargo, paradoja de la realidad frente al dogma, hoy cuando el control reclamado aparece institucionalmente instalado y reglamentado, aquellos mismos que clamaron por la transparencia de la información, aparecen golpeados por la dura realidad de las profecías que se cumplen: la información de una situación en crisis no hace sino precipitarla, y la transparencia constituye más que un diagnóstico una fatal consecuencia. En tal escenario los estados y los mercados atribuyen la culpa de la crisis al mensajero encargado de la información y control, aquel que precisamente debió dar la alarma, cuya lenidad se la imputó ayer de la misma manera que hoy se le imputa su rigor. Al decir de Karsten Schmidt, "Siempre la culpa la tiene el otro".

Otrora el Estado fue imputado de dispendio en los gastos. Hoy para remediar la gran depresión, la ciencia económica predica, por un lado, el incremento del gasto, la inyección por parte del Estado, *rectius* de sus bancos centrales, de medios de pagos para abastecer los déficit generados por la gran depresión de 2008 que, teniendo por origen la burbuja hipotecaria, proyectaron al mercado financiero la automática devaluación de los activos, que colocó prácticamente a todas las entidades financieras e industriales en rojo.

Sin embargo, la persistencia de la crisis y la reticencia a crecer de los “brotes verdes” imponen a las economías europeas en crisis ajustes en pensiones y privatizaciones de empresas, como acontece en los desalentadores modelos de saneamiento a las deudas soberanas de Grecia, Italia, Portugal y España, cuya consecuencia inexorable es la potenciación del desempleo, constituido en la lacra paradójica de un mundo económico creador de riqueza virtual sin límites.

En el desolador escenario de una crisis obstinada frente a la cual, los únicos remedios focalizados en maniobras financieras resultan anodinos, la ola de piqueteros e indignados llenan las plazas del mundo con protestas sin propuestas.

Karsten Schmidt, en la conferencia antes aludida, sostiene que una palabra clave del momento de crisis es la “transparencia”: “The sun is the best disinfectant” (“El sol es el mejor desinfectante”)²³.

Pero habida cuenta de todas las cuestiones precedentes respecto de controles, ¿es posible introducir el sol que transparente la economía?

Este reclamo de transparencia no es una novedad. Los mercados procuraron ya con las distintas regulaciones de la *corporate governance*, nacidos precisamente en Inglaterra (plan Bradbury) y difundidas luego en el mundo todo, a través de distintos decretos regulatorios de transparencia de los mercados, bolsas y distintas entidades reguladoras. Fracasaron antes. ¿Cuál es la certeza de que no fracasen ahora?

Corresponde recordar que el mismo derecho concursal nace en el medioevo a instancias de los propios mercaderes de la Italia del norte preocupados por mostrar más allá de sus propias fronteras, reglas de auto depuración en lo que, Fabbrini dice *constituye la más formidable* operación de imagen de todos los tiempos²⁴.

²³ *Supra* nota al pie 20.

²⁴ Fabbrini, Massimiliano, “*Strumenti giuridici di prevenzione delle crisi delle imprese. Una comparazione fra il modello francese e il modello italiano*”, Tesis de doctorado presentada y discutida en el año académico 2006-2007 en la Academie de Versailles, Université Paris X Nanterre, Ecole Doctorale des Sciences Juridiques et Politiques y Università degli Studi di Siena, Facoltà di Economia, Dottorato in Diritto della Banca e dei Mercati Finanziari”.

En la gran depresión del 30 se leía a John Maynard Keynes (1883-1946), reclamado hoy por todos los gurúes de la economía a través de aquellas enseñanzas que indicaban como medio idóneo la inyección a los mercados de sumas ingentes en orden a la reactivación de la demanda y al consumo.

No tan distante en el tiempo, en 1940, en pleno fascismo, con auge del control unitario, Mossa predicaba la necesidad de la intervención estatal en las crisis empresarias enseñando que la subvención del Estado es el precio que debe pagar la comunidad por el mantenimiento de la paz social²⁵.

Sin embargo, cabe advertir que no ha sido precisamente la crisis del consumo la que determinó la Gran Crisis del 2008, sino todo lo contrario, esto es, los incentivos estimulantes desmedidos al consumo que llevaron al altísimo endeudamiento de los particulares y la multiplicidad de "derivados" al endeudamiento de las empresas.

La reforma de la Ley de Quiebras estadounidense de 2005 denominada de "Abuso de la prevención y protección del consumidor"²⁶, provocó la prematura advertencia de Robert Lawless en el Primer Congreso Internacional de Derecho Concursal español de Madrid de 2005, en la que demostró el alto endeudamiento de la familia estadounidense, la que -imposibilitada de obtener el amparo concursal- se vería sometida a las eclosiones de la inevitable crisis del consumidor y consideró al alto endeudamiento del consumo de la familia americana como el disparador de la futura crisis, que luego aconteció en el marco de las hipotecas *subprime*, en el 2008²⁷.

VII. El nuevo Derecho Concursal del siglo XXI

El mundo concursal experimentó en el escenario de una economía en plena expansión (precrisis), la reforma de todos los ordenamientos concursales con, simultaneidad cronológica sin precedentes²⁸. Al conjuro de una globalización

²⁵ Maffía, Osvaldo, Metamorfosis de un concepto: de la cesación de pagos a la crisis empresarial, *Revista Jurídica Argentina*, Sección Doctrina, 21/05/1984-C, La Ley, p. 775.

²⁶ Cuyos contenidos comentamos en nuestro *Derecho Concursal Comparado* en el Capítulo dedicado a la *Bankruptcy Act* estadounidense.

²⁷ Lawless, Robert, La ley concursal estadounidense de 2005. Cómo llegamos a ella y hacia dónde vamos, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 8, 2007.

²⁸ Las reformas concursales acontecen simultáneamente en Europa (Alemania) y Latinoamérica (Colombia y Argentina) en las postrimerías del siglo anterior y en el comienzo del siglo XXI en un corto periodo que no alcanza a integrar la década. En la Argentina la Ley 24.522/1995 denominada *Ley de Concursos y Quiebras* realiza reformas fundamentales, las que son profundizadas con las Leyes 25.589/2002 y 26.086/2006; y la más reciente 26.684/2011 de México instaura la Ley de Concursos Mercantiles el 12 de mayo de 2000; Perú sanciona la Ley 27.809 el 15 de mayo de //

arrolladora la economía reclamó al derecho la homogenización de la normativa dedicada a regular los remedios legales frente a las eventuales crisis de las empresas. Las notas características de las cataratas de reformas fueron muchas y de tal entidad que nos permitieron hablar de un "Nuevo Derecho Concursal".

Los principios del Nuevo Derecho Concursal del siglo XXI están asentados particularmente en un modelo legislativo, que había sido solo objeto de especulaciones doctrinarias pero que a partir del nuevo siglo y como resultado del indudable liderazgo económico, permeabiliza las nuevas leyes de reformas tanto en el derecho continental europeo como en Latinoamérica: la *Bankruptcy Act* que integra el Título 11 del US Code y en particular su famosa *Reorganization (Chapter 11)*.

Las principales notas caracterizantes pueden focalizarse en un intento de sistematización en:

- i. la casi excluyente regulación de procedimientos conservativos y el descarte por su probada ineficacia del sistema liquidativo;
- ii. un nuevo bien jurídico tutelado: la empresa cuyo salvataje aparece con consideración prioritaria respecto del interés de los acreedores;
- iii. un nuevo presupuesto material: la crisis que abarca desde las meras dificultades hasta la inminencia de insolvencia constituida en instrumento útil en orden al acogimiento al remedio judicial antes que la insolvencia se encuentre instalada;
- iv. un presupuesto subjetivo sectorizado lo que significa la evanescencia del principio de universalidad;
- v. la tendencia a la desjudicialización del procedimiento con la supresión del Poder del Juez y la asignación del rol dirimente a los acreedores a

//2002; Brasil dicta la Ley 11.101 del 9 de febrero de 2005 de "*Recuperação Judicial a Extrajudicial e a Falência do Empresário e a Sociedade Empresária*" ("Recuperación judicial y Extrajudicial y Quiebra del Empresario y de Sociedad Empresaria") y por primera vez en nombre de la ley asume el tratamiento diferenciado prevención judicial de la extrajudicial y de la quiebra del empresario y la de la empresa; Chile dicta la Ley 20.073 el 29 de noviembre de 2005; Colombia modifica la Ley de Emergencia 550 de 1999 sancionando la Ley 1.116 de 2006, modificada por Ley 1429/2010; Uruguay se da su primera Ley de "*Declaración Judicial de Concurso y la Reorganización Empresarial*", n° 18.387 de 23 de octubre de 2008. En Europa, Alemania sanciona la *Insolvenzordnung (InsO) Ordenanza Alemana de insolvencia* el 1° de Octubre de 1994; España dicta la primera Ley de Quiebras 22/2003 de 9 de julio de 2003; Portugal, el Decreto Ley 53/2004, de 18 de Marzo de 2004; Francia promulga la ya famosa *Loi de Sauvegarde, 2005-845*, de 26 de julio de 2005; Italia modifica la *Legge Fallimentare* con el *Dec. Legs. n° 35* de 14 de marzo de 2005 convertido en Ley n° 80 de 14 de mayo de 2005; el *Dec. Legs. n° 5* de 9 de enero de 2006 de Procedimientos Concursales y el *Dec. Legs. Correctivo n° 169* de 17 de septiembre de 2007.

- través de comité o comités de acreedores con una pareja pérdida de gravitación de la asamblea;
- vi. la admisión de los procedimientos extrajudiciales con distintas modalidades en todos los ordenamientos, dirigida a una facilitación de la reorganización en el ámbito privado pero, en todos los casos salvo excepciones condicionada a la judicialización en orden a la producción de efectos concursales (*rectius: vinculantes erga omnia creditorum*);
 - vii. la marcada dilución del principio de la *par conditio omnia creditorum* producida por la categorización de acreedores concebida como potestad del deudor o bien tasada legalmente;
 - viii. la consideración de la regla *the best interest of creditors* concebida como hipótesis de mínima para la homologación de un acuerdo, significada por la condición de que el acreedor no reciba un valor inferior como resultado del mismo que el que hubiera de recibir en hipótesis de quiebra y otra hipótesis alternativa liquidativa;
 - ix. la intervención del tercero concebida como última *ratio* dirigida a concretar el tratamiento separado de la empresa viable respecto de su propietario, empresario ineficaz o infortunado, a través de distintas modalidades de procedimientos que asumen naturaleza de cesión forzosa de la empresa insolvente;
 - x. el poder judicial de *cramdown* o potestad de imponer un acuerdo como vía subsidiaria del fracaso del procedimiento preventivo ya fuere por incumplimiento de obligaciones legales impuestas al deudor ya fuere por la imposibilidad de obtener la homologación de un acuerdo,
 - xi. la aparición del tratamiento diferenciado de una nueva categoría: el acreedor involuntario;
 - xii. el reconocimiento del privilegio a favor del financista de última instancia al deudor en crisis;
 - xiii. los incentivos para determinar comportamientos en la crisis dirigidos ya a los administradores en orden a la presentación oportuna, ya a los acreedores para requerir la formación del concurso²⁹.

²⁹ Hemos tratado largamente estos temas en recientes conferencias y artículos: El Derecho Concursal en Latinoamérica, *Segundo Congreso Colombiano de Derecho Concursal. El derecho concursal como herramienta para afrontar la crisis de la unidad productiva*, Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal, 29, 29 y 30 de agosto de 2008, Valle de Leyva Colombia; La naciente Ley Concursal Uruguaya, *XV Jornadas de Institutos de Derecho Comercial de la República*///

VIII. Las dudas sobre la eficiencia de las modernas leyes de quiebra

Frente a este panorama, ¿qué podemos decir? Alcanza el Nuevo Derecho Concursal de siglo XXI al que tanta atención prestamos cuando las primeras leyes, en particular las de Colombia de 1999, las de Argentina y Alemania de 1995, adoptaron nuevos modelos tendientes a fórmulas facilitantes del salvataje de la empresa basados en un nuevo presupuesto material, la crisis dirigida a habilitar y, aún a imponer a los administradores, el remedio concursal antes que se concretare la insolvencia, e incluyendo institutos novedosos que como la conversión, la categorización, el salvataje por tercero, el *cramdown*, la *discharge*, la novación se reputaron exitosas en los Estados Unidos, produciendo por primera vez el fenómeno de la permeabilización del derecho continental europeo y latinoamericano a las orientaciones del *common law* en materia concursal?

En 2008 la economía global pasó del esplendente cielo iluminado por las ideas del *welfare state* (estado de bienestar) repentinamente, a partir de la "burbuja hipotecaria", de la Florida, a la más negras de las tormentas que, iniciadas en el centro del poder económico financiero, cubrió con sus tempestuosos nubarrones primero el mundo de los mercados y luego el de la economía toda.

///Argentina, Comisión Acceso al Procedimiento Concursal: presupuestos subjetivos y objetivos. Procedimiento y legitimación, 16 y 17 de octubre, San Nicolás, Provincia de Buenos Aires, pp. 389 a 404; Las nuevas tendencias del Derecho Concursal -en ocasión del nuevo modelo francés- (*Loi de Sauvegarde* 845 de 26 de Julio de 2005), *LL*, 3 de agosto de 2009, p. 3-7; Las demandas de la economía y los objetivos del concurso, *Cuarto Congreso Iberoamericano de Derecho Concursal. Crisis de la Economía Mundial y concursalidad*, Fundación de Cultura Universitaria, 12, 13 y 14 de noviembre de 2008, Punta del Este, República Oriental de Uruguay, p. 49-64; El Derecho Concursal de hoy, *Curso de Derecho Concursal en Homenaje al Dr. Héctor Alegría Universidad Nacional del Litoral*, 23 de agosto de 2008, Santa Fe, *La Ley*, 11 de marzo 2009, p. 1-5; La primera respuesta del Derecho Concursal a la crisis global; la reforma de la *Insolvenzordnung*, *La Ley*, Suplemento Concursos y Quiebras, 23 de febrero de 2009, p. 1-4; La crisis global y el concurso, *Jornadas de Derecho Concursa. Homenaje a Julio Ubeid*, 5 y 6 de junio de 2009, San Pedro de Jujuy; Reestructuración extrajudicial de pasivos, *II Congreso Internacional de Derecho Comercial y de los Negocios*, Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires, 1° al 4 de junio de 2009; Frente a la crisis global un nuevo derecho concursal, *Cuartas Jornadas Concursales Interdisciplinarias del Centro de la República FESPRESA, Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba*, Universidad Nacional de Córdoba, 16 y 17 de junio de 2008; La crisis global y el nuevo mundo concursal, *I Congreso Nacional de Derecho Concursal*, Colegio de Abogados de Lima, Homenaje al Dr. Jesús María Sanguino Sánchez, Lima, Perú, 16 al 18 de Julio de 2009; Un derecho concursal precario ante la crisis global, *III Congreso Colombiano de Derecho Comercial*, Cartagena, Colombia, 27, 28 y 29 de agosto de 2009; La estrella polar de la crisis económica en el derecho concursal: El salvataje de la empresa, *Debitor, creditor e patrimoni: legislazioni a confronto. Alcune riflessioni a partire dall'opera di Ariel Ángel Dasso. Derecho Concursal Comparado*, Roma, 18 y 19 de febrero de 2011; Un nuevo derecho concursal, *II Congreso Nacional de Derecho Concursal, Globalización económica mundial vs. recesión financiera en Homenaje a Dr. Guillermo Pardo-Figueroa Ferreyra, Miembro del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal*, 21 y 23 de julio de 2011, Lima, Perú.

El cambio del escenario económico puso en duda la eficiencia de los nuevos ordenamientos para afrontar la crisis económica más grande, comparable solo a la gran depresión de los años 30 y las turbulencias de hoy pesan sobre los nuevos ordenamientos, apenas inaugurados, y algunos de los nuevos principios con vigencia que se cuentan por días, ya resultan insuficientes,

El jurista de hoy debe realizar una profunda y aguda investigación para tratar de focalizar los puntos neurálgicos del nuevo marco socioeconómico, tan próximo en los tiempos pero tan distante en sus notas caracterizantes, respecto de aquel en el que surgieron las últimas leyes de esta década.

Uno de los periódicos económicos más influyentes en la opinión mundial respecto de la actual crisis, *The Economist* de Londres titulaba una de sus ediciones en febrero de 2009 "*Dudas sobre la eficiencia de las modernas leyes de quiebra*", reflejando con ello la incertidumbre respecto de la adecuación de las flamantes normativas, destinadas en su origen a guiar una plácida navegación en mares calmos pero enfrentada de pronto a abastecer las trágicas necesidades de la más inesperada de las tormentas.

Las nuevas leyes de los albores del siglo XXI están dirigidas en líneas generales a reforzar los instrumentos del salvataje de las empresas en dificultades pero parecen insuficientes frente al agravamiento universal del escenario económico donde el derrumbe de los mercados provoca la automática devaluación de los activos y genera la espontánea aparición de la insolvencia técnica definida, al modo de la *bankruptcy* estadounidense como la insuficiencia del activo frente a los pasivos.

La primera respuesta, revelando el reflejo inmediato de lo que es capaz su mejor doctrina, fue expuesta en la legislación alemana por ley del 20 de octubre de 2008 en el régimen de la *Insolvenzordnung*, al eliminar el *Sobreendeudamiento* como presupuesto material de la insolvencia.

La nueva ley alemana, vigente desde 1999, siguiendo la tendencia de las nuevas leyes de crisis del siglo XXI había instaurado el *Sobreendeudamiento* como presupuesto material, previo a la insolvencia, que obliga a los administradores a la presentación en concurso definiéndolo como existente "*cuando el patrimonio no cubre las obligaciones contraídas*" (§19.2: *Überschuldung*).

La obligación de los administradores de solicitar la apertura del concurso cuando la sociedad se encuentre alcanzada por cualquiera de los dos presupuestos objetivos, insolvencia o *Sobreendeudamiento* dentro de las tres semanas estaba contenida en el § 64.1 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada ordinaria (*GmbHG*)³⁰ pero a partir de la recientísima Ley de Sociedades de

³⁰ Esta forma societaria es por mucho la más frecuentemente usada, superando largamente como tipo societario a la sociedad anónima (AkpG) en proporción de 7/8 a 1.

Responsabilidad Limitada y de Prevención de Abusos (*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* cuyo acrónimo es *MoMiG*), aprobada el 26 de junio de 2008 y en vigor desde el 1 de noviembre de 2008 fué eliminada de la *GmbHG* para ser incorporada directamente a la *Insolvenzordnung* en el § 15.1, estableciendo que los administradores deben solicitar el concurso dentro de las tres semanas desde que la sociedad se encuentra en situación de insolvencia o sobreendeudamiento, el incumplimiento de cuya obligación les obliga a restituir a la masa todos los pagos realizados con posterioridad, situación está que se establece en el art. 64 reformado de la Ley de Sociedad de Responsabilidad Limitada ordinaria (*GmbHG*), y en el art. 92 de la Ley de Sociedades Anónimas (*AktG*), sin perjuicio de la responsabilidad penal privativa de libertad hasta tres años, establecida en el nuevo art. 15.4 de la *InsO*³¹.

La reforma del 20 de octubre de 2008 *Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMSiG)* introduce un cambio fundamental al exceptuar del concepto de sobreendeudamiento, “*aquellos casos en los que la continuidad de la empresa es, bajo todas las circunstancias, bastante probable (o verosímil)*”.

El brusco cambio acontecido al disponer la suspensión del “sobreendeudamiento” recién instalado como presupuesto material del concurso, sobreendeudamiento está dirigido a excusar a los administradores de la obligación de presentar en concurso a las empresas que, como consecuencia del deterioro sufrido en el valor de sus activos financieros o inmobiliarios en la crisis global, quedaron atrapados en el concepto legal primigenio del sobreendeudamiento.

La mutación del concepto de sobreendeudamiento constituye sin lugar a dudas el aspecto más trascendente de las reformas introducidas por la ley del 20 de octubre de 2008 en el régimen de la *Insolvenzordnung*. La redacción anterior del art. 19 acudía también a la necesidad de tener en cuenta la “*bastante probable (o verosímil)*” continuación de la empresa, bajo todas las circunstancias, pero al solo efecto de la valuación del patrimonio del deudor, como elemento integrante de la definición del sobreendeudamiento.

El cambio relevante pasa a considerar como inexistente el sobreendeudamiento, cuando la continuidad de la empresa es “*bastante probable*”, “*verosímil*”, es decir cuando justifica un cierto grado convincente de posibilidad de mantenimiento o recupero de su actividad.

³¹ El art. 84 de la Ley de Responsabilidad Limitada Ordinaria (*GmbHG*) impone la misma sanción a los administradores por deficiente información a los socios de las pérdidas que redujeren los fondos propios de la sociedad a la mitad del capital social.

Por lo dicho, es notable también la metodología usada. *Ab initio* en la *GmbHG* (*Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada ordinaria*) el nuevo presupuesto material, sobreendeudamiento, es un *nomen factis*, objetivo, constatable con la mera comparación del patrimonio frente al pasivo (obligaciones contraídas) cuyo desbalance constriñe a la presentación en el procedimiento de insolvencia, bajo apercibimiento de responsabilidad personal del administrado pero la reforma pulveriza la concepción material y focaliza el concepto remitiéndolo al mero juicio de exclusiva subjetividad de los propios administradores, quienes se ven así liberados de la coerción legal que obliga a la presentación³².

Las modernas leyes del Nuevo Derecho Concursal del siglo XXI creyeron encontrar, en la focalización de un presupuesto material previo a la cesación de pagos, el equilibrio entre la apertura del concurso en forma oportuna, para evitar que la insolvencia instalada impida la reorganización, por tardía, cuando los efectos de la cesación de pagos hubieren horadado las posibilidades recuperatorias.

Sin embargo, el propósito quedó parcialmente frustrado en sus efectos por la excesiva inmediatez, que -en función de la automática depreciación de los activos producida por el *crash* de los mercados de valores en todo el mundo- colocó a todas las empresas con activos financieros relevantes en situación concursal, por otra parte, de obligatorio acogimiento por los administradores. La ley alemana debió así rectificar prontamente uno de sus contenidos fundantes **porque la anticipación de la crisis aparecía en todo caso en demasía prematura.**

De otro lado, el escenario nuevo ha provocado un fenómeno impensado, cuya evaluación resulta de suma importancia para la determinación de la real trascendencia en orden a aquel cuestionamiento dubitativo respecto de la eficiencia del nuevo sistema concursal inaugurado en los albores de este siglo.

Se trata de la inusitada expansión y acogimiento de las formas extrajudiciales de reestructuración empresarial, con las que las ultimísimas reformas, pretenden

³² El hecho de que la "probabilidad de la continuación" hubiera estado anteriormente involucrada en la definición del sobreendeudamiento (art. 19 en su redacción *ex ante* reforma), como se ha explicado precedentemente a otros efectos, explica que la jurisprudencia anterior hubiere considerado el concepto de "probable o verosímil continuación" cuando la "*capacidad financiera de la sociedad alcanza para garantizarla por medio de un plan de liquidez con prospectivas de resultados, que acreditar que la sociedad en el mediano plazo no estará en incapacidad de pago*" (BGH del 13 de julio de 1992).

También la doctrina cita, en tal sentido, fallos que determinan que un pronóstico de continuidad no solamente debe ponderar el propósito del deudor sino fundamentalmente la capacidad de la empresa para continuar, debiendo justificar en forma precisa la evolución prevista, sin que alcance para ello una mera enunciación de escenarios en los que fuere posible.

dotar a las empresas sumidas en el default automático de una fórmula menos onerosa, anticipada, y más expeditiva de adecuación de sus pasivos a las exigencias económicas y aún contables a través de negociaciones privadas que sobre la base de un cierto nivel de conformidad porcentual de acreedores, permita la continuación de la actividad y el sustento del empleo. Advertiremos que en todo caso el carácter universal de la solución sigue siendo la homologación judicial, pero concebida esta como una mera ratificación de un procedimiento privado respecto del cual, con distintas modalidades, la jurisdicción no controlará ya su total desarrollo sino sus aspectos de legalidad en forma abreviada y facilitante.

La dura realidad de la crisis de 2008 genera activos derrumbados reducidos a la mínima expresión frente a pasivos ilevantables. Tradicionalmente el medio solutorio focalizado en la legislación concursal eminentemente judicial reclama una apoyatura distinta asentada en la privatización de la reorganización. Los instrumentos extrajudiciales constituyen un nuevo punto de partida con intensidades distintas en cada ordenamiento pero con una característica constante: la no exigibilidad del presupuesto material clásico significado por la insolvencia o cesación de pagos y su desplazamiento por un simple criterio de previsibilidad o de mera intuición del deudor de parte del deudor de que "meras dificultades le legitiman para intentar la reestructuración de la empresa".

Los procedimientos de reorganización o reestructuración extrajudiciales pueden conceptuarse como conductas negociales permitidas a la iniciativa del deudor quien con criterio de previsibilidad o predicción considera que las dificultades de hoy, permanentes o transitorias actuales o futuras, más o menos distantes aún de la cesación de pagos técnica, reales o presumibles, justifican la puesta en marcha de la reestructuración extrajudicial de pasivos para recomponer la relación técnica y operativa que permita oportunamente la adopción de las medidas saneatorias dirigidas al mantenimiento de la actividad y del empleo constituidos en la estrella polar del nuevo sistema.

El anticipo en el tratamiento de las dificultades es una opción a manos del deudor y significa la negociación con los acreedores cuando el deterioro no hubiere alcanzado el grado de intensidad que torne infructuoso por tardío el intento de recuperación.

La vía extrajudicial implica mejores posibilidades de solución de la crisis y reducción de costos: economía temporal y económica. Todos los ordenamientos concursales del siglo XX exponen como presupuesto material de la reorganización preventiva o, eventualmente solutoria dentro de la quiebra la clásica condición de la insolvencia como sinónimo de cesación de pagos o incumplimiento lo que torna imposible la anticipación al tratamiento del desequilibrio hasta que el mismo no se hubiere instalado a través de la imposibilidad de pago.

La severidad del principio se evanesce en el derecho concursal del nuevo siglo. Los procedimientos extrajudiciales previstos en el derecho anterior se mostraron siempre insuficientes, por ello, y al imperio de las angustiosas situaciones generadas por la crisis de 2008, se producen importantes cambios, focalizados en nuevas regulaciones. Los procedimientos extrajudiciales, tienen un inicio meramente contractual y no requieren igualdad de trato pero su judicialización sigue sometida al principio de la regla mayoritaria y ella permite el efecto vincular a todos los acreedores.

La reestructuración de pasivos en los nuevos ordenamientos del siglo XXI exhibe una vía directa y otra derivada. La primera está acogida en las recientes reformas como "concurso extrajudicial", denominación imperfecta, porque el efecto típicamente concursal que es la oposición vinculante a todos los acreedores resulta exclusivamente de la vía derivada de la judicialización lo que acontece a través de un procedimiento abreviado ante el tribunal.

En los nuevos ordenamientos (1995-2008) en los cuales la vía extrajudicial no estaba prevista en el Derecho anterior, en respuesta a un reclamo de agilidad y facilitación, fueron incorporados; en Italia lo instituyó la *Nuova Legge Fallimentare* de 2005 en el art. 182 bis; en Portugal el *Novo Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Dec. Ley 53/2004 de 18 de marzo; en Brasil, a través del Plan de *Recuperação Extrajudicial* en la nueva Ley Concursal 11.101 de 2005.

Y en los ordenamientos en los que las nuevas leyes de dicho período 1995 a 2008 todavía no lo regulaban, fueron incluidos en forma reciente y casi coetánea: en España, por el Real Decreto Legislativo 33/2009 del 27 de marzo; en Colombia, con el Decreto Reglamentario n° 173 del 15 de mayo de 2009, que integra así la insuficiente regulación establecida en el art. 84 de la Ley Concursal 1.116 de 2006, bajo el título "*Validación de acuerdos extrajudiciales de reorganización*"; en México, para suplir la notoria deficiencia que se advertía en la Ley de Concursos Mercantiles de 2000, con la Reforma de octubre de 2007, que incorporó a la Ley de Concursos Mercantiles un último título denominado "*Concurso Mercantil con Plan de Reestructuración Previa*". El sistema más avanzado es el del Acuerdo Preconcursal de Renegociación llamado "Puramente Privado" de la Ley 18.387 de Uruguay del 23 de octubre de 2008, que regula un procedimiento íntegramente extrajudicial, con intervención de escribano público, el que -en caso de no existir explícitas oposiciones- asume efectos concursales, esto es, vinculantes respecto aún de los acreedores no intervinientes, sin requerir en dicho caso, intervención judicial.

De todos los ordenamientos sigue siendo el de mayor amplitud el Acuerdo Preventivo Extrajudicial integrado en la legislación concursal argentina por la Ley 24.522 de 1995 y sus reformas, particularmente la Ley 25.589/2002,

cuyo procedimiento permitió la reorganización y el salvataje de empresas que también cayeron en default automático, en virtud de las disposiciones legales de emergencia que, a partir de la Ley 25.561 de enero de 2002, dispuso la llamada pesificación de las obligaciones, en cuya virtud las empresas endeudadas en dólares vieron multiplicados cuatro veces su pasivo.

A despecho de la actualidad de un Nuevo Derecho Concursal es, apenas nacido, ya insuficiente para enfrentar la crisis.

Desde luego el fenómeno de la separación de las crisis de grandes empresas y empresas medianas o pequeñas no es nueva y constituye uno de los desafíos que muy pocos ordenamientos han podido afrontar, en forma de determinar instituciones y funcionamientos concursales específicos, entre ellos, Italia con la Ley de Grandi Impresi in Crisi, inaugurada por la famosa Ley Prodi (3 de abril de 1979), y continuando luego en la no menos difundida Ley Parmalat.

En la Argentina también existe una historia con prosapia que exhibe tratamientos particularizados de crisis de grupos económicos. En tal sentido, se recuerdan particularmente las famosas leyes de la década del 80, que regularon la insolvencia del grupo Greco, constituido por 45 empresas de notoria magnitud, lideradas por el Banco de los Andes, precipitada por la intervención judicial a pedido del Banco Central, lo que determinó que el grupo, carente ya de la asistencia financiera del banco intervenido, cayera en default. Quedaron así miles de personas expuestas a la pérdida de los puestos de trabajo y dos provincias, Mendoza y San Juan, ante la quiebra técnica de su economía.

El auxilio no aconteció por vía directa de inyección de fondos del Estado en el banco, cabeza del grupo como quizá hubiera acontecido, si en aquel entonces el legislador argentino hubiera aplicado las enseñanzas de Keynes que 30 años después, habrían de movilizar los remedios contra la depresión de 2008, centrados en el incremento del consumo, vía inyección de billones de dólares a bancos y grandes empresas.

Pero, en aquel entonces, estaba vigente la idea generalizada de que el Estado no debería asistir por vía económica, y en plena exaltación de la "libre empresa" -devenida hoy "sistema de mercado"- acudió a legislación especial, solución esta que, por cierto, no está descartada, como vimos al hacer la referencia a Italia, sino que sigue constituyendo una de las alternativas predilectas.

El resultado de la administración judicial de las empresas, divididas en viables e insolventes, fue un trámite larguísimo en el que el tiempo, que todo lo decanta, fue permitiendo la paulatina transferencia de la población ocupacional de las empresas del grupo a otras fuentes de trabajo.

Pero lo cierto es que esto todavía no ha terminado, por cuanto un convenio entre el Estado y los controlantes del grupo, dirigido a tasar las reparaciones patrimoniales seguidas de la intervención estatal, provocó un macro litigio generado por los controlantes y que, como ocurre generalmente con los grandes casos, está plagado de escándalos sucesivos.

El tiempo, que de alguna manera sin solucionarlos, dejó en el olvido las tormentas del caso Greco, también permiten que los ya nacidos "brotes verdes", con mayor o menor dilación, generen nuevos frutos para una nueva economía y dirá en qué medida la gran depresión del 2008 se ha superado. Pero las causas, que son muchas, no podrán ser para siempre extirpadas y nada evitará que la economía en el mundo del mañana vuelva a sufrir como hoy los mismos avatares de una depresión, que no será, como no lo está, el Apocalipsis.

Sin duda, la reiteración y superación de la gran crisis forma parte de la teoría de la evolución³³.

IX. Del mercado al control laboral

La pobreza es el grave problema del siglo XXI, o por lo menos de la primera faz del siglo XXI. Sin embargo, si hubiéramos de tender un velo histórico entre el postrer minuto del siglo XX y el último de la primera década del siglo XXI, habremos de advertir que el problema que se intuye es el de la clase media china.

Descubrí al gigante oriental en 1980. Multitud de peatones automatizados en gesto y vestido. Sus uniformes verdes, sin diferenciaciones, me decían que el general y el soldado se distinguían por una raya imperceptible en la parte superior del hombro.

Un cambio casi vertiginoso, en contraste con la otrora la lentitud de los grandes movimientos en el tiempo, se ha producido en esta época, concretado en el paso excepcional de China a la economía del primer mundo.

En 1972 la economía de China apenas significaba un tercio de la economía de la Unión Soviética. Hoy, la Unión Soviética no alcanza a un tercio de la economía china. Las estadísticas no alcanzan para reflejar con exactitud el fenómeno, pero millones y millones de chinos integran hoy una clase media, que -si bien no alcanza a los niveles de la de Europa o de Estados Unidos- consume alimentos y servicios en medidas que cambian las reglas previstas.

³³ Gasparré, Dardo, "El negocio más rentable: la quiebra", *Diario Ámbito Financiero*, 3 de junio, 1988, p. 16, En: Dasso, Ariel Ángel, *Quiebra. Concurso Preventivo y Cramdown*, Buenos Aires, Ad Hoc, T. II, p. 715.

El mismo fenómeno aparece en lo que otrora eran países emergentes y hoy constituyen un nuevo modelo de avance económico. Turquía en Europa; India en Asia; en el Sudeste asiático, Vietnam, Indonesia, Malasia; en Latinoamérica, Brasil, Colombia, y otros en los que el crecimiento de la clase media impone incrementos notables en consumo de bienes y servicios.

Y he aquí la extraordinaria sorpresa apenas perceptible: la medida del acceso a los bienes de consumo y de servicios en el mundo en los países ayer en desarrollo y hoy protagonistas de un espectacular avance económico, coincide con el fracaso del "welfare state" kelseniano que, sumido en la burbuja hipotecaria de la Florida contagió a Europa, donde aparece asentada en la crisis de los Estados que, como Grecia, Irlanda y Portugal, plantean un problema de subvención de los Bancos Centrales, de difícil solución y grave conflictividad que pone en jaque a la Unión Europea.

A comienzos del siglo XVII Tomas Malthus predijo que el crecimiento poblacional llevaría inevitablemente a la hambruna y pensó que solo las calamidades restablecerían el equilibrio ecológico.

Los augures de los estertores del siglo XX expusieron en el libro *Los límites al crecimiento*, patrocinado por el Club de Roma, la inminencia de la catástrofe anunciado por Malthus, sin embargo, aquella teoría de tanta prédica no contó ni previó que juntamente con el incremento poblacional, un índice tecnológico quizá superior a aquel en cuanto a su trascendencia económica y las nuevas tecnologías multiplicaran los productos primarios base y el sustento de los países pobres.

Nunca como hoy se produjeron alimentos y ello precisamente en aquellos países en los cuales hasta el siglo anterior ni siquiera conseguían hacerlo para satisfacer sus necesidades primarias, y nunca como hoy los países, que ayer no podían acceder a ellos, pueden exportarlos a quienes antes no podían importar.

De alguna manera la tecnología de los países de avanzada y sus propios capitales llegaron allí donde, hoy instaladas, producen un fenómeno de reversión de producción y riqueza.

Para algunos augures de la economía de hoy, el problema del mundo es el de la distribución antes que el de la producción. A despecho de haber, de alguna manera, exteriorizado antes que nadie la gran crisis global desencadenada en 2008, que luego se transmitió a Europa, donde se mantiene instalada, Estados Unidos mantiene como en el siglo anterior, con una población equivalente al 4,6% del total mundial, la cuarta parte del consumo de energía, y otro tanto puede aseverarse de cifras comparativas de Alemania, Francia y los Países

Bajos respecto de algunos que, como India, avanzan en el pelotón adelantado de esta nueva curiosa etapa.

Recientemente Karsten Schmidt, en una conferencia auspiciada por la cátedra de Derecho Comercial de la Universidad de Buenos Aires, en una visión global de la crisis en que se encuentra inmersa el mundo, destacaba que bajo el prisma de la economía neoliberal, en cuyo centro reina el mercado autosuficiente para la regulación de precios, las políticas de incentivos constituirían la solución de los problemas. Siendo así, nada ha cambiado desde cuando John Kenneth Galbraith, en su *Introducción a la Economía*, advertía respecto de la obsesión del sistema liberal por convencer que las reglas del mercado constituyen el milagro superador de cualquier preocupación económica y aún ética.

Las reglas del mercado son de hierro: los precios suben cuando hay escasez, lo que provoca crisis del consumo, por lo cual los incentivos deben estar focalizados en el incremento de la producción a través de tecnología a menor precio.

El incentivo del alto precio es el que motiva a intensificar la producción allí donde exista mejor retribución. En todo caso las nuevas tecnologías llegarán de aquellos países que ya la tienen y la generan, y se reflejan en las radicaciones de capital más importante en aquellos otros que, pobres en el marco de una economía industrial, cambian su posición, inclinando el fiel de la balanza a su propio escenario, rico en producción primaria.

El equilibrio seguirá siendo siempre el objetivo inalcanzable, porque nada puede corregir la regla económica que determinará que la mayor producción provocará un mayor precio con lo que el problema de los consumidores será la disminución del consumo de alimentos, cuya delgada frontera es el hambre.

Se plantea hoy un problema absolutamente nuevo, que parece desmentir la teoría de Malthus: allí donde se suponía la crisis poblacional, aparece un escenario de una inmensa población que estrepitosamente expande el consumo, lo que provoca una demanda de producción excepcional a nivel mundial.

¿Pueden los estados corregir los pronunciados cambios generados en el mundo económico? ¿Pueden las ideologías encontrar soluciones?

Los ordenamientos de crisis o leyes de quiebras son las que en los distintos países, con distintas perspectivas, procuran paliativos a las dificultades de las empresas, constituidas en el motor de la producción.

Está fresco en nuestro recuerdo el primer discurso del presidente Menem, cuando en ocasión de su segundo mandato, anunció con fuerza de convicción la existencia de una nueva Ley de Quiebras, la 24.522/1995, como instrumento

ideal y cierto, en orden al triunfo en combate contra la desocupación y el desempleo que en 1995 orillaba el 17%.

Hoy un instrumento absolutamente diverso coincide con un periodo preelectoral, quizá anuncio de un segundo mandato, y, otra vez, en perfecta coincidencia cronológica política con lo acontecido en 1995, la Ley de Quiebras aparece en 2011 como el basamento prometido de un ansiado cambio de acceso del trabajador, al manejo empresario.

Cabe advertir, sin embargo, la absoluta y radical diferencia acontecida en apenas 15 años. La Ley 24.522/1995 es eminentemente privatista, nacida al calor del auge de la económica liberal con retroceso del Estado en los ámbitos de la producción, apabullado por sus fracasos en la explotación de servicios siempre deficitarios; en cambio hoy la nueva Ley 26.684/2011 amanece a un nuevo período de gobierno, con la misma pretensión de la Ley 24.522/1995 pero con una concepción política e ideología opuesta: finca en la economía del control y asistencia estatal a través de la cooperativa de trabajo la expectativa del cambio hacia el equilibrio social.

China no llevó a los millones de personas de su nueva y naciente clase media de la mano de ninguna ley de quiebras. Lo hizo en cambio con una férrea política de control y programación del Estado con inexistentes garantías individuales subordinadas al propósito sociopolítico libre mercadista en la que el precio de la bonanza de hoy es la miseria y el dolor de ayer. Sin embargo, ¿en qué medida pudo lograrse este objetivo, si no se hubiere pagado aquel precio?

El empeño argentino hacia el equilibrio social parte a diferencia de China, no ya en el esfuerzo y el sacrificio, sino en las virtudes adjudicadas a una mágica ley.

¿Podrá llegar a cumplir sus fines, cuando se presenta en contradicción diametral frente a las reglas del mercado, aquellas a las que, con cautela pero con determinación, adhirió China para salir de su pobreza?

Dijimos alguna vez que las ideologías son malas en tanto cuanto no admitan concesiones a las concepciones opuestas. La pura ideología no alcanza.

Es menester adunarlos con ideas nuevas y con virtudes viejas. Y, sobre todo, lo que constituye, sin lugar a dudas, una verdad que es apotegma, no habrá solución ni mejor producción ni posible distribución en tanto el motor del avance sea otro distinto del esfuerzo.

Sin el sacrificio de hoy no será posible el bienestar de mañana.

X. Colofón

¿Podemos responder hoy la duda en torno de la suficiencia de los instrumentos del Nuevo Derecho Concursal para la reestructuración o salvataje de las empresas, frente el estado de default provocado por automática devaluación de los activos financieros generado por la estrepitosa caída de los mercados y de los activos físicos por la burbuja hipotecaria?

He aquí mis apreciaciones:

1. Los remedios keynesianos utilizados a partir de la explosión de la burbuja hipotecaria en Estados Unidos, que se mostraron estabilizados y con "brotes verdes" insinuados a través de importantes rebotes, están constituidos por la inyección de cifras multimillonarias en la banca privada y en las grandes empresas, haciendo realidad con traducción moderna las enseñanzas de Gambino³⁴: "demasiado grandes para quebrar" (*too big to fall*). Para estas es indiferente el ordenamiento concursal: sin embargo, transcurridos hasta hoy 3 años la tempestad se ha trasladado a Europa con graves consecuencias en las economías de los estados y la zona del dólar no acaba de lograr la superación del grave deterioro ocupacional

2. Curiosamente el remedio exitoso, aplicado según las directivas del flamante presidente de los Estados Unidos, es el mismo que, también siguiendo a Keynes, fue utilizado en la gran depresión de los años 30, aun cuando la causa de aquella fue la falta del crédito y la de esta, el exceso, con lo cual agregamos otra contradicción porque, si sobra el crédito que generó el endeudamiento sin posibilidad de repago, resulta por lo menos confuso que el paliativo se encuentre en la incentivación del crédito (como vía de recuperación de la demanda), lo que significa que el remedio keynesiano tiene aplicación plurivalente, más allá de su explicación originaria.

3. Los ordenamientos concursales no resultan idóneos para tratar las crisis de las megacorporaciones. El sometimiento de las dos más grandes quiebras de la historia, la de Chrysler y la de General Motors pueden resumirse en la ejecución de un plan estatal en virtud de la cual inicialmente el Congreso de Estados Unidos proveyó a Chrysler y General Motors financiación condicionada a la presentación de un "plan de viabilidad" al Congreso (31/12/2008) y culminó

³⁴ Gambino, Sull'uso alternativo della procedura di amministrazione controllata, *Giurisprudenza Commerciale*, 2, p. 237/41, 1979: "...las presencias de empresas no rentables es un precio que la colectividad debe pagar para asegurar la satisfacción de otras exigencias prioritarias", "...la realidad moderna postula, en relación al interés de los acreedores una consideración prioritaria y autónoma del interés de los trabajadores ocupados en la empresa, que bajo el perfil socioeconómico ya no pueden ser confundidos con los demás acreedores, ni siquiera como categoría de acreedores, particularmente cualificados", y cita conforme a Jaeger citado por Maffia, ob. cit., *supra* nota 14.

con la judicialización que en 40 días permitió entrar y salir del *Chapter 11* con una reorganización estructurada sobre la base de escisión de la vieja corporación en la que una nueva contenía la actividad liberada de pasivos, que quedan en cabeza de la originaria en todo caso con importante e imprescindible inyección de dinero público.

4. La técnica de inyección de moneda disponible (*fresh money*) a bancos y grandes corporaciones se traduce en la estatización de las empresas y el programa de reprivatización acontecerá por vía de la titulización o securitización del capital social estatal, curiosamente el mismo instrumento cuyo uso abusivo provocó la gran crisis de los mercados en todo el mundo.

La apuesta está dirigida incluso a generar "utilidad" al prestamista-inversor porque los títulos serán adquiridos hoy en el mercado al valor bajo el momento de crisis pero podrán ser vendidos en el futuro con el plus valor que resultará como efecto de la superación de la crisis³⁵.

5. Para las empresas que no entren en la categoría de las grandes corporaciones, por su magnitud gravitantes en la economía nacional, regional e internacional (caso de grandes bancos y grandes multinacionales) el derecho concursal nuevo debió suspender su pretensión de impeler a los administradores a la presentación tempranamente anticipada a la insolvencia, y simultáneamente, poner a mano de la empresa instrumentos más facilitantes de la reorganización por la vía extrajudicial, antes destrutada.

Conclusión: las crisis del capitalismo son inmanentes al sistema. Cada crisis tiene un remedio pero las dos crisis globales, la de los años 30 y la del 2008 aunque con distintas causas, son atacadas con un mismo remedio, la inyección de dineros públicos. Pero este remedio tiene consecuencias colaterales que reclaman paliativos o correcciones para cuya detección los economistas no aciertan y los juristas no saben.

No constituye un desvío evasivo la afirmación de que la realidad no se ajusta a los dogmas. John Kenneth Galbraith comienza su *Economía del fraude inocente*,

³⁵ Alan Greenspan, ex presidente de la Reserva Federal anticipa que "la crisis volverá a ocurrir pero será diferente, aun cuando tendrá una causa común: la insaciable capacidad de los seres humanos de pensar, en momentos de largo periodos de prosperidad, que esta no terminará". Considerando que la crisis actual es un tipo de evento de los que ocurre una vez cada siglo, advierte que la causa focalizada en las hipotecas suprime este meramente contingente porque cualquier otro factor hubiera hecho explotar antes o después la burbuja de prosperidad. "Los banqueros sabían en qué estaban metidos cuando infravaloraban el riesgo que asumían y sabían que en algún momento se produciría una corrección... se pensaron capaces de detectar el punto de estallido a punto para salirse". Su recomendación: la lucha de los gobiernos e instituciones financieras contra el fraude y la mayor exigencia de capitalización de los bancos. (Fuente F, E F, Londres, *Diario Clarin*, 11 de septiembre de 2009, p. 32).

bajo una premisa: *"He aprendido algo que no resulta sorprendente: al final es la realidad lo que cuenta"*³⁶.

Vuelvo a citar aquella frase que encuentro como única explicación frente a la indocilidad de los principios jurídicos para tratar los fenómenos económicos, expuesto en uno de los más importantes aportes del Derecho francés a la bibliografía concursal:

*"Los juristas manejan siempre los principios atribuyéndoles una virtuosidad asombrosa sin duda, pero [...] olvidando la realidad. Es para las realidades que el Derecho está hecho, y no para la belleza de los principios"*³⁷.

Y para finalizar, quizá como justificación para explicar la insuficiencia de respuesta categórica a las dudas que subsisten en el seno de la ciencia de la economía y el Nuevo Derecho Concursal en torno de su desempeño frente a la crisis global, una frase del mismo Galbraith, tantas veces citado que viene en mi ayuda como excusa frente al objetivo no cumplido: *"Aunque todo lo demás falle siempre podemos asegurarnos la inmortalidad cometiendo algún error espectacular"*.

Desde luego que la inmortalidad no llegará por vía de los errores aquí cometidos, pero al menos quizá no sea frustrante considerarlo como un serio intento.

³⁶ John Kenneth Galbraith, *La economía del fraude inocente*, ob. cit., p. 9. "Durante cerca de setenta años, mi vida laboral ha estado vinculada con la economía, lo que incluye las varias ocasiones en que participé en las esferas públicas y políticas, y alguna incursión en el periodismo. En este tiempo he aprendido que para tener la razón y ser útil, uno tiene que aceptar la continua divergencia entre las creencias aprobadas -lo que en otro lugar he denominado sabiduría convencional- y la realidad. Sin embargo, también he aprendido que no resulta sorprendente: al final, es la realidad la que cuenta".

³⁷ H. de Page, *Traité élémentaire de droit civil belge*, 860, T. VI, 1942, citado en su portada por Alain Zenner, *Dépistage, Faillites & Concordats*, Bruselas, Lanciert, 1998: *"Les juristes excellent toujours à manier les principes avec une virtuosité étonnante sans doute, mais [...] en oubliant les réalités. C'est pour les réalités que le droit est fait, et non pour la beauté des principes"*.