

**EL PRINCIPIO DE CONSERVACIÓN DE LA EMPRESA EN LOS PROCESOS  
FALENCIALES DESDE LA PERSPECTIVA DEL ANÁLISIS ECONÓMICO DEL  
DERECHO**

*THE PRINCIPLE OF CONSERVATION OF THE COMPANY IN THE PROCESS FROM THE  
PERSPECTIVE OF ECONOMIC ANALYSIS OF LAW*

CELI DE LA MOTA, Alejandro\*

**RESUMEN**

El objetivo del presente trabajo es aportar una visión novedosa y moderna en torno al principio de la conservación de la empresa que impregna a todo nuestro ordenamiento jurídico tal como se aprecia en los aspectos teleológicos y ontológicos de las leyes de concursos y quiebras y de sociedades comerciales.

La principal característica de este trabajo es que la metodología de investigación bajo la cual se efectúa es la del análisis económico del derecho, conocido en el mundo anglosajón bajo la denominación de *law and economics*; constituyendo ésta una de las escuelas que ha efectuado múltiples críticas a las instituciones tradicionales del derecho tanto de raíz romana continental como del *common law*.

La metodología de investigación abarca tanto el estudio de los objetivos y funciones de las disposiciones normativas, reflexionando sobre la teoría jurídica vigente, así como su estructuración de sus preceptos, cuerpos normativos e instituciones.

La utilización de herramientas propias de la economía, más específicamente de la microeconomía, como la teoría de precios, la moderna teoría de la oferta, de la demanda y de los mercados de producto así como también de la denominada economía de la regulación, que tiene por objeto estudio el efecto económico que las disposiciones normativas tienen en el desarrollo, tanto en la fluctuación positiva o negativa de los mercados como en la corrección de imperfecciones y la redistribución de la riqueza, constituyendo los pilares sobre los que se basa el análisis económico del derecho.

---

Fecha de recibo: 13 de Mayo de 2014

Fecha de aprobación: 16 de Junio de 2014

\* Mediante llamado a pie de página, con asteriscos, incluya breve resumen de la hoja de vida, no mayor a cuatro líneas por cada autor. Mención de la institución de adscripción de cada uno de los autores (no se considera válido el uso exclusivo de siglas). Mención del país donde se localiza la institución de adscripción de cada uno de los autores (no se consideran válidas las abreviaturas). Mención del correo electrónico de al menos uno de los autores. Especialista en Sindicatura Concursal y Entes en Insolvencia.

En cuanto al sistema de investigación, el análisis económico del derecho permite respecto al estudio del mencionado principio de conservación de la empresa comprender la racionalidad estratégica y la eficiencia de su aplicación en los procesos concursales, permitiendo a los diversos operarios del derecho - sean estos juristas, magistrados, síndicos concursales o estudiosos de la materia - tener una visión más amplia y profunda de su importancia en la vida económica.

Para ello hemos de exponer de manera breve y concisa las diversas aseveraciones del análisis económico respecto al derecho concursal, sus consideraciones en cuanto a la ontología, motivación y objetivos que se persiguen tanto en los mentados procesos de reorganización y liquidación empresarial.

Como aclaración previa debemos señalar que el análisis económico del derecho no pretende suplantar ni constituirse en el método predominante en las investigaciones jurídicas sino aportar una visión enriquecedora para la problemática.

En un mundo dinámico como el de hoy, donde los cambios revolucionarios han dejado de producirse en los campos políticos e ideológicos pasando a desarrollarse en la esfera de las comunicaciones, de la tecnología y del comercio internacional, pretender mantener una visión estrictamente dentro del formalismo jurídico no sólo resulta perjudicial para la comprensión de los novedosos fenómenos que han de sucederse sino que, como oportunamente indicó el Dr. Ricardo Lorenzetti, “es penoso que el derecho pretenda la autosuficiencia ante un mundo tan complejo”, señalando así la necesaria interdisciplinariedad que ha de primar, no sólo en el ámbito jurídico sino en el estudio de los mencionados fenómenos.

**PALABRAS CLAVES:** eficiencia, falencia, liquidación, reorganización, empresa.

## ABSTRACT

The aim of this study is to provide a new and modern view on the principle of the conservation of the company that permeates our entire legal system as seen in teleological and ontological aspects of the laws on bankruptcy and commercial companies.

The main feature of this work is that the research methodology under which it takes place is that of economic analysis of law, known in the English speaking world under the name of law and economics; constituting this one the schools that has made many criticisms of the traditional institutions of Roman law roots of both continental and common law.

The research methodology includes both the study of the objectives and functions of regulatory requirements, reflecting on the current legal theoretical and structuring of its precepts, regulatory bodies and institutions.

Using proprietary tools of economics, specifically microeconomics, price theory and the modern theory of supply, demand and product markets as well as the so-called economics of regulation, which has designed to study the economic impact that regulatory requirements are in development, both positive and negative market fluctuation and correcting imperfections, and the redistribution of wealth, constituting the pillars on which economic analysis is based right.

As the research system, the economic analysis of law allows regarding the study of the aforementioned principle of conservation of the company understand the strategic rationale and efficiency of their application in bankruptcy proceedings, allowing different operators to the right - be they lawyers magistrates, bankruptcy trustees and students of the subject - have a broader and deeper understanding of its importance in the economic life vision.

To do this we set forth briefly and concisely the various assertions of economic analysis regarding bankruptcy law, their considerations of ontology, motivation and objectives pursued mented both reorganization and liquidation business.

As a preliminary explanation we note that the economic analysis of law is not intended to supplant or act as the predominant method in legal research but to provide an enriching vision for the issue.

In a dynamic world like today, where the revolutionary changes are no longer produced in the political and ideological fields going to develop in the field of communications, technology and international trade, pretending vision within a strictly legal formalism not only detrimental to the understanding of the new phenomena that are to succeed but, as promptly Dr. Ricardo Lorenzetti said, "it is unfortunate that the law seeks self-sufficiency to such a complex world," noting that it has the necessary interdisciplinary to prevail, not only in the legal field but in the study of the phenomena mentioned.

**KEY WORDS:** efficiency, bankruptcy, liquidation, reorganization, company.

---

## INTRODUCCIÓN

El análisis económico del derecho reposa sobre una serie de conceptos que provienen de la teoría económica clásica, por ello resulta necesario tal como Viviana Kluger<sup>1</sup> que a efectos de comprender el alcance de este estudio el lector se encuentre familiarizado con términos tales como eficacia asignativa, bienestar, beneficios, cargas, maximización de utilidades, prevención óptima, incentivos, alternativa óptima, negociación, transacción, compensación y externalidad.

Con ello no se pretende que los operarios jurídicos se transformen en economistas ni que subordinen el saber jurídico a una supra estructura económica; lo que se busca es que al momento de interpretar, analizar y aplicar las normas al caso concreto perciban la dimensión económica de su proceder.

Ahora bien el análisis económico del derecho se fundamenta y proyecta en lo que se denomina como economía de mercado o economía capitalista, dónde la trascendencia del derecho como cuerpo normativo su función oscilará, tal como lo señala Paloma Durán y Lalaguna<sup>2</sup> en 3 escenarios posibles:

a) **Mercado de equilibrio perfecto;** en dicho supuesto la función es meramente de garantía, careciendo de cualquier potestad decisoria o indicativa que pudiese entenderse como una intromisión al libre ejercicio de las potestades volitivas de los individuos

comprendidos en el mercado, su función queda restringida al mantenimiento de las condiciones medio ambientales de libertad y seguridad necesarias.

b) **Mercado de equilibrio artificial;** en tal escenario el derecho cumple un rol de tipo correctivo, de la divergencia acaecida el mentado coste social y el beneficio social, lo que implica, lo que comúnmente se denomina en economía, como proceso traslativo, ya que las externalidades que afectan el mercado son corregidas mediante su internalización.

c) **Mercado de equilibrio imposible;** en tal mercado no es factible el proceso traslativo, convirtiéndose la normativa jurídica en norma de validación económica. El Derecho sustituye al mercado en la toma de decisiones y en la configuración de medidas concretas.

Teniendo en cuenta estos 3 escenarios referidos anteriormente, podemos señalar los campos dentro de los cuales se hace el estudio del análisis económico del derecho, a saber:

1. **Derecho de Propiedad:** *Prima facie* se requiere una distribución de los derechos sobre los recursos, así como también una adecuada garantía de su protección de los mismos frente a los terceros.

2. **Derecho Contractual:** Los derechos originalmente distribuidos deben ser susceptibles de ser reasignados o readscritos a usos que resulten más valiosos a requerimiento de sus detentadores, sin intervención de terceros ajenos a sus preferencias, del que resulta como

<sup>1</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Kluger, Viviana y otros. Editorial Heliasta. Año: 2006.

<sup>2</sup> Una Aproximación al Análisis Económico del Derecho. Autora: Paloma Durán y Lalaguna. Comares Editorial. Año: 1992.

complemento necesario el denominado derecho de daños, para los supuestos en los que los costes de transacción resulten prohibitivos.

3. **Derecho Procesal:** Como corpus complementario del marco establecido anteriormente resulta necesario un sistema de remedios jurídicos, que permitan tanto la efectiva tutela de los derechos de propiedad; así como también como desincentivo (elemento de persuasión) que garantice su integridad y la reparación de los derechos patrimoniales en aquellos supuestos que hayan fracasado los desincentivos a conductas que vulneren los postulados del mercado.

En base a lo anteriormente expuesto podemos conceptualizar coincidentemente a lo afirmado por Kruger<sup>3</sup> al Derecho como objeto de estudio por parte del análisis económico un sistema de incentivos a los que el individuo responde según la prosecución de su propio interés; es decir que siendo los individuos agentes plenamente racionales estos efectuarán aquellos comportamientos que impliquen la maximización de sus beneficios sobre una base coherente de preferencias previamente consideradas en el mercado.

El beneficio al que hacemos referencia viene delimitado por el principio de economía de mercado, por ende lo más beneficioso será aquello que proporciona una mayor riqueza o incremento de bienestar, pudiéndose afirmar como hace Eduardo

Stordeur (h.)<sup>4</sup>, citando a Bruce Ackerman, decano de la escuela de leyes de la prestigiosa Universidad de Yale, que el empleo de la teoría económica en el derecho constituye el desarrollo más significativo en el campo de la investigación jurídica del siglo XX.

## DESARROLLO

### Fundamentos Filosóficos y Económicos

El pensamiento filosófico y económico del análisis económico del derecho se puede rastrear en el campo *iusfilosófico* a los aportes de Jeremy Bentham (1748/1832) y los postulados económicos de Adam Smith (1723/1790).

Así Bentham en su obra *Introducción a los Principios de la Moral y de la Legislación*, señalaba la necesidad de estructurar una reforma general y profunda de la legislación entonces vigente de acuerdo a criterios utilitarios, a los que de manera concisa y correcta podríamos indicar como que todo lo útil es bueno y lo bueno es siempre es útil, implicando la mayor felicidad del mayor número.

La consideración del hombre como ser que anhela ante todo su felicidad en el curso de su existencia, para lo cual subordina todo a tal objetivo, siendo el interés de su propia consideración la que predomina sobre los demás, actuando como regla lógica la auto preferencia como parámetro central.

Aún más Bentham llega a señalar que difícilmente podamos establecer de manera inequívoca diferencias entre las conductas dentro y fuera del mercado; así la causa eficiente de toda

<sup>3</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Kluger, Viviana y otros. Editorial Heliasta. Año: 2006.

<sup>4</sup> Análisis Económico del Derecho. Una Introducción. Autor: Eduardo Stordeur (h.). Editorial Abeledo Perrot. Año: 2011.

conducta humana el interés, fomentándose el reemplazo de una noción deontológica que históricamente fue utilizado como criterio de valuación de la conducta humana por uno realista y práctico, al decir de este autor el interés propio en sentido estricto lo que implica que toda acción humana se encuentra sometida a tal principio.

Bentham plantea la unidad inquebrantable entre la idea de hombre como ser egoísta y el concepto de sociedad; por lo tanto el sistema económico político que se pretenda construir debe sujetarse al egoísmo natural de todo hombre. Siendo por ello el dinero la medida universal que permite medir de la manera más exacta la cantidad de placer o displacer que su accionar implica para todo hombre.

En un ámbito complementario se desarrolla la obra de Adam Smith quien en *Ensayo sobre la Causa de la Riqueza de las Naciones (1776)* donde plantea que la libertad, sobre todo en su ámbito económico, es esencial y constituyente respecto al hombre, siendo el rol del Estado completamente secundario.

Los principios esenciales sobre los que Smith estructura su doctrina son:

1. El impulso psicológico primordial e irrefutable del hombre, como *homo economicus*, es el afán de lucro.
2. La existencia de un orden natural en el universo conforme al cual los empeños individuales se conjugan espontáneamente para la consecución del bienestar social.
3. El mejor programa económico tanto para el sector público como para el sector privado es dejar que la libre iniciativa, la libre competencia y las relaciones que del mercado

se deriven, sean la base del progreso y bienestar común.

Así a modo de síntesis señala Durán y Lalaguna<sup>5</sup> que la revolución económica que implica el pensamiento de Smith radica en la defensa explícita de la libertad individual frente a las instituciones feudales y mercantilistas; *siendo que la clave de la riqueza está en el trabajo de cada individuo y por ello una sociedad funcionará correctamente en la medida que sea correcta la división y distribución del trabajo.*

En este orden de ideas Landreth y Colander<sup>6</sup> ponen en relieve que la aportación fundamental de Adam Smith a la teoría económica estriba en su visión en la que una economía de mercado asigna recursos escasos a los distintos usos posibles, fundamentando sus apreciaciones en un estudio de tipo inter disciplinario, que combinaba antecedentes históricos, teorías económicas, argumentaciones filosóficas y análisis normativo, donde el motor de la actuación humana se encuentra en el individualismo orientado hacia una finalidad de lucro.

### **Evolución Histórica del Análisis Económico del Derecho**

Señala Richard Posner<sup>7</sup>, a quien podríamos identificar como el más reputado y prolífico autor

<sup>5</sup> Una Aproximación al Análisis Económico del Derecho. Autora: Paloma Durán y Lalaguna. Comares Editorial. Año: 1992.

<sup>6</sup> Historia del Pensamiento Económico (IV Edición). Autores: Landreth, Harry y Colander, David. Editorial McGraw Hill. Año: 2006.

<sup>7</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Posner, Richard; Landes, William y Kelman, Mark. Siglo del Hombre Editores. Año: 2011.

dentro del análisis económico, que en la evolución de esta disciplina podemos destacar tres etapas partiendo del impulso iniciado en 1930 de Aaron Director y Henry Simons dentro de la Facultad de Derecho y Milton Friedman y George Stigler en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Chicago (motivo por el cuál en la jerga académica a los defensores del análisis económico del derecho se los conoce popularmente como los *Chicago's boys*).

a) **Primera Etapa:** Caracterizada por el empeño puesto por los operarios jurídicos a la aplicación de la teoría económica a diversos supuestos de la vida social en las que las conductas de los individuos tienen lugar en los denominados mercados tradicionales de bienes y servicios, v.gr. Derecho de Marcas y Patentes, Derecho Tributario, Derecho de la Competencia. Siendo los principales autores de esta etapa Ronald Coase cuyos trabajos *The Nature of the Firm (1957)* y *The Problem of Social Cost (1960)* proporcionando las herramientas básicas del análisis económico del derecho a las instituciones del derecho privado dónde la conexión entre la economía y el derecho resultaban más notorias.

b) **Segunda Etapa:** En esta etapa observamos una ampliación del análisis económico del derecho a diversas áreas del derecho donde usualmente no se empleaba un enfoque economicista como el derecho de daños, el derecho contractual y el derecho administrativo. Se destacan en esta etapa los trabajos de Calabresi, autor del artículo *Some Thoughts on Risk distribution and the Law of Torts (1961)*, siendo este autor el principal representante de la corriente interna denominada análisis económico normativo que pretende una demostración argumentativamente sólida capaz

de determinar la solución óptima de un problema real en función a una pluralidad de consideraciones inspiradas por los valores de reducción de los costos sociales y la racionalidad del comportamiento esperable en los agentes económicos. También es dable indicar los aportes de *The Economics of Discrimination (1957)* donde se impulsa una explicación del comportamiento humano a áreas distintas al mercado, en especial al ámbito laboral y de las relaciones de familia. La obra de Richard Posner en particular su libro *Economic Analysis of Law (1973)* implica un intento de extender esta metodología de análisis a todos los ámbitos del pensamiento jurídico; proveyendo una profunda y completa explicación de los preceptos significantes de la economía y de su aplicación sistemática para la explicación de la conducta humana y su incidencia sobre las normas jurídicas; éste autor es el principal representante de la corriente del análisis económico del derecho positivo que toma como punto de partida la consideración del hombre como ser racional, siendo el objetivo del análisis económico el estudio del sistema legal de acuerdo a criterios estrictamente científicos de investigación y valuación sin interferencia de valoraciones exógenas éticas o ideológicas.

c) **Tercera Etapa:** Esta etapa podemos observar 2 vertientes que se destacan una de ellas denominada del análisis económico del derecho basado en el carácter social de las normas, siendo sus principales exponentes Nicholas Mercuro y Steven Medema, en su obra *Economics and the Law: From Posner to Post-Modernism and Beyond (2006)* en la que se busca incorporar una concepción de mayor

complejidad sobre las normas jurídicas, señalando que a las mismas como una categoría dentro de las numerosas que existen en las normas sociales y que a efectos de desarrollar un estudio del comportamiento de los individuos sobre una base de verificación empírica es indispensable incorporar una visión totalizadora que prevea el conjunto de normas sociales que afectan a la conducta humana. Por otro lado encontramos el *Behavioral economics* es decir, el análisis económico del derecho basado en la conducta que postula la superación de la consideración de la racionalidad del comportamiento del individuo, debiendo contemplar aspectos psicológicos que condicionan a la conducta humana en el mundo real, sobre todo en lo referente a la conformación de las preferencias individuales; lo que para el análisis económico clásico, tanto el normativo como el positivo, constituyen desviaciones de las preferencias racionales debiéndose ajustar a una nuevo análisis del derecho y del comportamiento, podemos señalar a modo de ejemplo los aportes efectuado por Grant Hayden y Stephen Ellis en su artículo *Law and Economics after Behavioral Economics (2007)* y Russell Korobkin y Thomas Ulen en *Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics (2000)*.

Con lo anteriormente expuesto no pretendemos agotar el frondoso e interesante estudio de los orígenes históricos del análisis económico del derecho sino brindar una somera indicación de su evolución hasta la actualidad y extraer para su posterior estudio los principales postulados dogmáticos que constituyen la

columna vertebral de dicho análisis, procederemos a explicar en el siguiente capítulo.

### **Principales Presupuestos del Análisis Económico del Derecho**

Podemos señalar, de conformidad con los exponentes más destacados del análisis económico del derecho<sup>8</sup> que los principales presupuestos sobre los cuales se estructura el análisis del derecho así como sus críticas son *la eficiencia como finalidad de las decisiones racionales, racionalidad del comportamiento de los individuos, y las normas jurídicas como mecanismos de incentivos traducibles a precios que inciden en la conducta de los individuos*.<sup>9</sup>

#### **Eficiencia**

La eficiencia se constituye dentro del análisis económico del sistema jurídico en una especie de piedra filosofal a cuyo descubrimiento se orientan todos los esfuerzos.<sup>10</sup> Existe como primer postulado antes de proceder a cualquier consideración sobre este concepto el deber de definir qué entendemos por eficiencia.

Tradicionalmente en la ciencia económica se han propuesto distintas definiciones sobre la eficiencia; así encontramos una eficiencia en el intercambio, cuando los bienes se intercambian de manera tal que los

<sup>8</sup> Posner, Richard; Calabresi, Guido; Becker, Gary; Shavell, Steven.

<sup>9</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Posner, Richard; Landes, William y Kelman, Mark. Siglo del Hombre Editores. Año: 2011.

<sup>10</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Kluger, Viviana y otros. Editorial Heliasta. Año: 2006

individuos intervinientes se benefician, sin implicar perjuicio hacia terceros; eficiencia en la producción que se obtiene cuando con la idéntica cantidad de factores de producción se logra una mayor producción de bienes y servicios sin que ello implique una disminución de otros bienes y servicios; también podemos hacer mención una eficiencia en la combinación de productos, que puede entenderse cuando la modificación de combinaciones puesta a disposición de los consumidores se logra una mayor utilidad para alguno de ellos, sin que esto implique un menoscabo hacia otros consumidores.

Ello pone en relieve que en las sociedades que han escogido el sistema capitalista o de libre mercado como forma de estructuración de la economía la eficiencia como criterio de valoración de los resultados en su funcionamiento resulta determinante para la evaluación y corrección de sus fallos.

Las escuelas contemporáneas del análisis económico del derecho intentan superar la ambigüedad mediante un criterio único de eficiencia utilizando para ello distintas reglas de convalidación entre la que encontramos el *Óptimo de Pareto*, el *Óptimo de Kaldor-Hicks* y la *Eficiencia de Posner*.<sup>11</sup>

a) **Óptimo de Pareto:** Es de muy intensa aplicación en el análisis económico del derecho, implicando dicho criterio la imposibilidad de identificar una situación en que uno de los agentes económicos se encuentre en una mejor posición sin que ello ocasione un menoscabo hacia otro agente económico, es decir que la mejora paretiana es una situación mejor que otra si uno o más agentes se

benefician con el cambio, sin que ello implique un perjuicio para otros agentes.

b) **Óptimo de Kaldor-Hicks:** De conformidad con este criterio una determinada situación es preferible a otra si los agentes económicos beneficiados por tal situación se encuentran dispuestos a compensar plenamente a otros agentes económicos cuya situación resulta perjudicada por el beneficio de los primeros agentes.

c) **Óptimo de Posner:** Este criterio evalúa las situaciones económicas en función del precio que estén dispuestos a pagar los agentes económicos respecto de los bienes y servicios y si los mismos obtienen una mayor satisfacción implicando en función de la contraprestación que efectuarán podemos decir de una situación susceptible de eficiencia.

A todo los efectos tomamos como criterio de referencia al señalado por Posner así por lo tanto entendemos que por eficiencia el criterio que implica la maximización de la riqueza, suponiendo desde la perspectiva jurídica que habrá eficiencia cuando la asignación de recursos, que por sí mismos son escasos y limitados, efectuada por el ordenamiento jurídico contribuye a la mayor riqueza en bienes y servicios por parte de los agentes económicos afectados por las disposiciones legales, garantizando por otra parte la posibilidad de su protección así como su multiplicación dentro de un sistema de economía de mercado. Cuanta mayor riqueza entre los agentes económicos se establezca por las instituciones legales, mayor será la eficiencia que posee el sistema jurídico.

<sup>11</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Kluger, Viviana y otros. Editorial Heliasta. Año: 2006.

### **Racionalidad**

Señala Posner<sup>12</sup> que en sentido formal la racionalidad dentro del análisis económico implica que toda elección de los agentes económicos tiene su basamento en el supuesto de que sus preferencias tienen las propiedades de ser completas, reflexivas, transitivas y continuas.

Que el conjunto de preferencias sea completo comprende que el individuo tiene cabal conocimiento de la totalidad de opciones y su relevancia para su ordenación; la transitividad comprende que el individuo prefiere sus opciones sobre un criterio lógico consecuencial; la continuidad entraña que en caso de existir pluralidad de alternativas que ocupan una posición superior entre las mismas, se optará por la superior; por otra la reflexividad permite a los individuos ordenarlas dada una determinada función de utilidad.

La racionalidad como presupuesto del análisis económico implica que el individuo en una situación determinada orientará sus acciones de manera tal que buscará el mayor grado de satisfacción de sus necesidades de conformidad con los recursos que disponga, que existan supuestos excepcionales respecto a los cuales sea cuestionables este presupuesto no lo invalida de ningún modo como presupuesto general, siendo como señala Becker el que mejor explica las causas del comportamiento humano tanto dentro como fuera del mercado.

<sup>12</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Posner, Richard; Landes, William y Kelman, Mark. Siglo del Hombre Editores. Año: 2011.

### **Normas como Precios**

Las normas jurídicas según Posner<sup>13</sup> funcionan como un sistema de incentivos para sus destinatarios y en los cálculos racionales de los sujetos se les asigna un precio (valor).

En la economía aplicada al derecho, el precio es una relación de valor entre diversas alternativas, por lo cual toda elección por parte del agente económico necesariamente implica un precio. Este presupuesto debe entenderse como uno de los mayores aportes del análisis económico, ya que implica una nueva visión del ordenamiento jurídico tanto desde el punto de vista del génesis normativo de las reglas jurídicas, su integración, interpretación y su aplicación por parte de los agentes económicos.

En síntesis podemos indicar que dentro del esquema básico del análisis económico del derecho las normas jurídicas inciden en las preferencias de los individuos; ya sea creándolas, suprimiéndolas o reordenándolas.

Tomando estos tres presupuestos a los que hemos considerados como constituyentes del análisis económico del derecho podemos determinar la metodología que emplearemos a los efectos de investigar su implicancia en el derecho concursal y más específicamente en el principio de conservación de la empresa previsto en la legislación concursal argentina.

### **Metodología de Investigación del Análisis Económico del Derecho**

Al hacer referencia a la perspectiva metodológica estamos indicando la evaluación de los objetivos y

<sup>13</sup> Análisis Económico del Derecho. Autores: Kluger, Viviana y otros. Editorial Heliasta. Año: 2006

funciones de la normativa jurídica como también la reflexión sobre la denominada teórica jurídica, entendiéndolo por tal lo que Javier Ibáñez Jiménez define como *la ordenación de las categorías y reglas generales útiles para la ordenación de para la ordenación o estructuración de los preceptos, cuerpos e instituciones normativas, siempre de conformidad con los postulados, axiomas e hipótesis que configuran las teorías jurídicas.*<sup>14</sup>

Se ha de partir desde la modalidad concreta de relativismo jurídico en que todos los valores asumidos por el ordenamiento jurídico pueden ser reducidos a preferencias racionales de los individuos.

El análisis económico se presenta desde la mencionada perspectiva metodológica como un mecanismo de rectificación de los fallos de mercados, partiendo de la premisa de que en todo mercado existe la posibilidad de que existan fallos, lo que no son otra cosa que desajustes de precios, no constituyendo el análisis económico del derecho un mecanismo de corrección de los fallos concretos de mercado.

El análisis económico del derecho se comporta como un factor incentivador de la conducta legalmente óptima, en la medida que promueve la tan mentada eficiencia económica; sirviendo de incentivación a la conducta del legislador hacia el óptimo así como también la incentivación de la reconfiguración del ordenamiento jurídico en su conjunto apoyando las necesidades de innovación social, es decir como un instrumento racionalizador de soluciones jurídicas.

Ello no obsta la posibilidad de que distintas metodologías propias de las ciencias jurídicas ubicadas dentro del positivismo jurídico como el denominado pragmatismo jurídico, el método de la jurisprudencia de intereses, metodología de la argumentación o de otras ciencias sociales, ya sean metodologías derivadas de la ciencia económica, sociológica o de cualquier otra que resulten compatibles con el análisis económico del derecho siempre y cuando partan de preceptos analíticos y se ajusten a su enfoque eminentemente empírico y demostrable, por lo cual podemos concluir que el análisis económico del derecho permite un estudio multifacético de los fenómenos jurídicos.

### **El Análisis Económico de los Procesos Falenciales**

Al efectuar un estudio de los procesos falenciales<sup>15</sup> desde la perspectiva del análisis económico del derecho será necesario indicar ciertos parámetros básicos bajo los cuales se estructura el estudio de los mencionados procesos, poniendo en relieve la enorme trascendencia que a los fines didácticos, científicos y teóricos este tipo de estudio brinda a los operarios jurídicos.

La existencia de la ley de procesos falenciales encuentra su justificación dentro del análisis económico del derecho al considerar las ineficiencias

<sup>14</sup> Análisis Económico del Derecho. Método, Investigación y Práctica Jurídica. Autor: Javier Ibáñez Jiménez. Bosch Editor. Año: 2011.

<sup>15</sup> Utilizamos la terminología italiana atento a que la misma parece ser la más apropiada en tanto engloba a los diversos procesos falimentarios, ya sean estos el concurso preventivo de acreedores, el acuerdo preventivo extra-judicial y la quiebra en lo que respecta en nuestro ordenamiento jurídico o los procesos de reorganización y liquidación dentro del Bankruptcy Code de los EE.UU.

asociadas a las posibles conductas que pudiesen ser adoptadas por los agentes económicos, en este caso el deudor y los acreedores frente a la situación de insolvencia por parte del deudor, generándose dos tipos de conflictos:

1. **Conflicto entre el deudor y sus**

**acreedores:** Ante la posibilidad de que el deudor se encontrase frente a una situación extrema que le impidiese afrontar el normal cumplimiento de sus obligaciones exigibles y no previendo oportunidad alguna de llegar a un acuerdo con sus acreedores, este incurriese en operaciones o medidas extremas tendientes a obtener una compensación en base de los activos que posea frente a tal situación y a efectos de reducir los costes que se derivarían que las medidas que ha efecto de contrarrestar tales actuaciones habrán de adoptar los acreedores con la finalidad de garantizar el cobro de sus créditos, dentro de este tipo de conflictos se sustrae de conformidad con las disposiciones legales del ámbito de decisiones del deudor el normal control y dirección de sus negocios, encomendándose tal gestión a un tercero que procederá con la profesionalidad a efectos de la protección de los bienes del activo del deudor.

2. **Conflicto entre los Diversos Acreedores:**

Puede acontecer que el potencial accionar de los acreedores interesados en hacer efectivo sus derechos frente al deudor llevé a la ejecución individual de sus créditos por parte de cada uno de ellos, lo que puede implicar le enajenación de bienes a precios irrisorios que no permitan satisfacer plenamente la totalidad de deudas que componen el pasivo

del deudor, es decir que existe la posibilidad de que se desate una carrera desaforada entre los diversos acreedores lo que provocará una realización apresurada de los bienes del deudor, reduciéndose el valor total obtenido y por ende el monto a ser distribuido. Para ello la legislación falencial establece un procedimiento para la realización de los bienes del deudor tendiente a su maximización, estableciendo reglas de distribución del producido de tales enajenaciones lo que implican la disminución de los costes sociales, una mayor eficiencia en el cobro de los créditos y un incentivo para los acreedores en lo que respecta su participación en tales procesos. Si bien se puede señalar que no toda la legislación falencial tiene el objetivo anteriormente indicado debemos resaltar que el mismo posee una importancia axial al momento de contemplar los fenómenos falenciales.

A modo de síntesis podemos señalar que resulta evidente que la existencia de un ordenamiento jurídico falencial resulta imprescindible en tanto importa una reducción significativa de los costos de transacción al evitar que el deudor y los acreedores, que se incurra gastos asociados así como un desgase de los servicios suministrados por el poder judicial. Esto nos lleva a compartir la opinión de Edgardo Zablotsky<sup>16</sup> quién afirma que dado que los recursos ahorrados pueden utilizarse en fines productivos alternativos es posible concluir que la existencia de

<sup>16</sup> La Reforma del Poder Judicial en la Argentina. Autores: Zablotsky, Edgardo y otros. Ed. FIEL. 1996.

una ley de quiebras resulta económica eficiente y por ende socialmente deseable.

**Objetivos Económicos de la Legislación Falencial**

La legislación falencial debe contemplar además de los aspectos jurídicos, la satisfacción de condiciones que dentro de una economía de mercado permitan a los agentes económicos económicamente viables pero financieramente insolventes permanecer en actividad, así como que en los supuestos que sea inviable dicha permanencia se proceda a liquidar los bienes y liberar los recursos productivos para fines más apropiados.

La conservación o liquidación de una empresa dentro del análisis económico es una decisión de eficiencia cuya constatación se encuentra caracterizada en la insolvencia, entendiéndose por tal la situación en la cual el agente económico no es capaz de cumplir en forma íntegra a sus obligaciones exigibles. Así podemos hablar de un criterio operativo consistente en asumir que la empresa se vuelve insolvente cuando su valor es inferior al valor de sus deudas, pues de lo contrario podría obtener fuentes de financiamiento adicional, resultando por ende posible establecer dos criterios no necesariamente coincidentes:

- **Criterio de Viabilidad Económica:** Utilizado para determinar la conveniencia de la eventual liquidación de la empresa.
- **Criterio de Solvencia Financiera:** Determinante para el ingreso o no de la empresa dentro del procedimiento falencial.

Lo que puede ser graficado de la siguiente forma:

	R>L	R<L
D<V	La empresa no se encuentra en quiebra y debería continuar en operaciones.	La empresa no se encuentra en quiebra pero debería ser liquidada.
D>V	La empresa se encuentra en quiebra pero debería continuar en operaciones.	La empresa se encuentra en quiebra y debería ser liquidada.

Dónde:

*R= Valor esperado de los ingresos netos de la empresa si la misma continúa en actividad.*

*L= Valor esperado del ingreso neto resultante de vender los activos de la empresa a destajo en forma inmediata.*

*V= Max. (R, L) = Valor de la empresa.*

*D= Valor de la deuda de la empresa.<sup>17</sup>*

Una legislación falencial económicamente eficiente debe contemplar los inconvenientes que se dan, previendo condiciones para que una empresa económicamente viable aunque financieramente insolvente, pueda reorganizarse y continuar en sus actividades o en caso contrario su rápida liquidación permitiendo la reasignación de los factores de producción.

En tal sentido señala Zablotsky *la relevancia de este criterio de eficiencia queda reflejada en el escenario usual provisto por los países en vías de desarrollo. Dicho escenario se caracteriza por una*

<sup>17</sup> Economic Aspect of Bankruptcy Law. Autor: Hax, Herbert. Journal of Institutional and Theoretical Economics 141. (1985).

*insuficiente distinción entre empresas y dueños; pudiendo una empresa llegar a ser insolvente, a pesar de ser económicamente viable, por la ineficiente administración de sus propietarios. En este caso sería socialmente óptimo que la empresa evite ser liquidada mediante el remplazo de su dirección empresarial (management).*<sup>18</sup>

Una vez establecida estas aclaraciones previas procederemos a efectuar un estudio descriptivo de los costos directos, indirectos y ex ante que genera un proceso falencial, tomando como marco normativo de referencia la ley 24.522 de la República Argentina, ello sin perjuicio de hacer oportunas referencias a la ley de Quiebras del Reino de España y la ley de Quiebra de los EE.UU.

### **Los Costos Directos en los Procesos Falenciales**

Cuando hacemos referencia a costos directos en los procesos falenciales estamos indicando los que se originan por el uso de los recursos productivos durante la tramitación de los mismos.

Encontramos dentro de la mentada categoría:

- El tiempo de tramitación de los concursos y quiebras; se hace necesario el acortamiento y la delimitación de los plazos en los que discurren las distintas etapas del proceso, ya que se producirá un importante ahorro de recursos productivos. Dichos recursos podrán ser utilizados en la generación de bienes y servicios, con la consiguiente reducción de

esta forma los costos directos provocados por la quiebra en el costo de oportunidad.

- La uso de soluciones previas a la fase concursal, la eficiencia en los procesos falenciales requiere que se otorgue la posibilidad que la utilización de acuerdos extrajudiciales, con una reducción de coste sociales y evitando que se produzca un exceso de procesos falenciales ante los tribunales.
- El desistimiento como opción del fallido, otorgándole la posibilidad de dejar sin efecto el pedido de apertura del proceso de reorganización (concurso preventivo de acreedores), flexibiliza el desarrollo de planes informales, con un importante ahorro de dinero y tiempo para su utilización en otros fines productivos dentro del mercado.

### **Los Costos Indirectos en los Procesos Falenciales**

Los costos indirectos son aquellos que se originan cuando agentes económicos insolventes pero aun económicamente viables se transforman en inviables por el hecho de verse sumergidos en un proceso falencial; pudiendo generarse su liquidación con los costes sociales asociados a una inadecuada reasignación de recursos productivos.

Evidentemente en una economía de mercado donde la circulación de información reviste una importancia trascendental, el conocimiento de los demás agentes económicos ligados o no al agente económico afectado por el proceso falencial, afectara de manera negativa provocando la caída del valor de sus activos y de su reputación. La reducción del valor de los activos puede ocasionar que un proceso de

<sup>18</sup> La Reforma del Poder Judicial en la Argentina. Autores: Zablotsky, Edgardo y otros. Ed. FIEL. Año: 1996.

reorganización derive en uno de liquidación o que el monto susceptible de ser obtenido en caso de procederse a su liquidación inmediata sea considerablemente menor.

Encontramos en esta categoría:

- La posibilidad de conversión del pedido de quiebra a concurso preventivo del deudor, implica la existencia de mayores incentivos de conformidad a un criterio de eficiencia económica para evitar la liquidación, asegurando esto que el agente económico como individuo racional siempre optará por la conservación de su actividad siempre que sea viable desde una perspectiva económica.
- Reducción de los requisitos laborales y previsionales para la apertura del proceso falencial, atemperando o incluso eliminando el cumplimiento de obligaciones derivadas del derecho del trabajo o de la previsión social funciona como incentivo para la utilización del proceso de reorganización.

#### **Costos “Ex Ante” en los Procesos Falenciales**

Estos costos son los que se derivan de las decisiones de aquellos actores vinculados al proceso falencial. Si el control recae en manos del deudor, este orientará su proceder a mantener su actividad incluso en el supuesto de encontrarse en una situación de insolvencia financiera e inviabilidad económica, provocando el consiguiente aumento de los costes sociales al dilatarse la asignación eficiente de los recursos productivos. Por ello y afín de equilibrar las atribuciones entre el deudor y los acreedores se recomiendan las siguientes disposiciones:

Modificaciones que Disminuyen el Control del Deudor: Reducción de los honorarios profesionales de los representantes del deudor, la agilización de los plazos de los procesos falenciales, limitación de la posibilidad de continuación de la empresa en liquidación, novación de las deudas incluidas en el proceso falencial.

Modificaciones que Incrementan el Control de los Acreedores: Admisión de la posibilidad de presentar planes alternativos, participación de terceros en el proceso, reducción de la etapa de verificación tardía de créditos, adecuación de la función magistral.

#### **El Principio de Conservación de la Empresa**

Tal como lo señala Héctor Alegría *la consideración de la empresa como valor, se ha ido acentuando su papel principal por su tratamiento interdisciplinario en los distintos campos*<sup>19</sup>, siendo en el espíritu de la legislación nacional vigente desde 1994 uno de las líneas rectoras de los procesos falenciales.

Ello no implica bajo ningún concepto pretender que la ley de procesos falenciales es una ley de conservación de la empresa, ya como manifestamos anteriormente dado su carácter interdisciplinario la conservación de la empresa en su sentido amplio es competencia de otros instrumentos legales, ya sean financieros, fiscales, laborales, previsionales y de la política públicas en materia industrial, tecnológica o de bienestar social.

<sup>19</sup> Tratado de la Empresa. Directora: Piaggi, Ana. Autores Varios. Editorial Abeledo Perrot. Año: 2009.

Asumiendo la premisa que en los procesos falenciales se afectan múltiples intereses, es preciso determinar si factible reconocer un orden jerárquico entre ellos.

Para el derecho estadounidense se sostiene la economicidad y la eficiencia de la satisfacción prioritaria del interés de los acreedores, a efectos de una pronta realización de los bienes del activo para satisfacer el interés de los acreedores y la reinserción de los bienes productivos.

En este sentido se ha producido una decantación del pensamiento falencial europeo contemporáneo señalando que la tan mentada conservación de la empresa es un lugar común en el peor de sus sentidos, así en palabras del jurisconsulto español Joaquim Bisbal citado por Alegría quién sostuvo que *“afirmar que el principio de conservación debe sobreponerse a la maximización del valor de los bienes del deudor implica convertir al derecho concursal no un pieza del sistema de extinción de las obligaciones sino en un instrumento de política industrial”*.<sup>20</sup>

Otra parte de la doctrina internacional<sup>21</sup> ha destacado el interés público en la conservación de la empresa, entendiendo por tal que no se trata de introducir en los procesos falenciales la intervención del Estado para una especie de salvataje empresarial, sino, respetando los principios concursales básicos, la posibilidad de continuar la actividad empresarial o su unidad patrimonial; señalándose una finalidad de

solidaridad, como factor de producción de bienes y servicios, generador de empleo y fuente de tributos.

La mayor parte de la doctrina nacional<sup>22</sup> habla de la necesidad de compatibilizar los diversos fines implícitos y explícitos, debiendo orientarse en busca de un equilibrio mediante una pluralidad de instrumentos que ayuden a la conservación de la empresa sin menoscabo del derecho que asiste a sus acreedores; así indica Alegría *“debiéndose interpretarse la ley concursal siempre en sentido que favorezca la conservación de la empresa, en todos los casos que ésta pueda calificarse de socialmente útil y económicamente factible.”*<sup>23</sup>

Así se sostiene que la legislación concursal, como primera recepción de conservación, tiene que tener en cuenta que la situación de concurso no debe ser causa de la desaparición de la misma, proveyendo de todos los instrumentos necesarios para evitar la liquidación empresarial y para el supuesto en que exista una imposibilidad manifiesta para seguir con la explotación, se debe tutelar la realización de la unidad patrimonial del conjunto de la empresa.

Para esta postura vale lo que Santoro Pasarelli oportunamente señaló, *“quién cree que la empresa sea solamente actividad del empresario pierde de completamente de vista su realidad social, central de la empresa, constituida por la comunidad laboral, esto porque la idea de la comunidad laboral en la empresa no es una idea gratuita, una idea inocua o*

<sup>20</sup> Tratado de la Empresa. Directora: Piaggi, Ana. Autores Varios. Editorial Abeledo Perrot. Año: 2009.

<sup>21</sup> Henkel citado en La Empresa como Valor y el Sistema Jurídico. Autor: Alegría, Héctor. Editorial La Ley. Año: 2002.

<sup>22</sup> Rouillon, Molina Sandoval, Junyent Bas, Quintana Ferreyra.

<sup>23</sup> Tratado de la Empresa. Directora: Piaggi, Ana. Autores Varios. Editorial Abeledo Perrot. Año: 2009.

*inconsistente, es, en cambio una idea animadora del nuevo orden de la empresa.”<sup>24</sup>*

### **El Principio de Conservación de la Empresa en los Procesos Falenciales bajo el Análisis Económico del Derecho**

Una vez efectuada la exposición en torno a las principales consideraciones que la doctrina nacional e internacional esboza respecto al principio de conservación de la empresa, procederemos a efectuar su análisis de conformidad a las herramientas y metodología propia del análisis económico del derecho.

Partiendo del presupuesto de la eficiencia, entendida esta como la maximización de los beneficios que obtiene los agentes económicos como resultado de sus conductas, sostenemos que el denominado principio de la conservación de la empresa obra como un desincentivo en los mercados.

Desde una perspectiva económica, la existencia y conveniencia de los procesos falenciales se encuentra plenamente comprobada tal como lo señalamos anteriormente; ahora bien el mentado principio de conservación de la empresa tal como es presentado por la doctrina nacional y recepcionado por la jurisprudencia<sup>25</sup> resulta ineficaz, contraproducente y disvalioso para el normal funcionamiento de los mercados.

La economía requiere para su normal desarrollo de normas jurídicas que incentiven el intercambio entre los distintos agentes económicos, así como en el supuesto de que alguno de los mencionados agentes se encuentre en una situación de imposibilidad de hacer frente al normal cumplimiento de sus obligaciones exigibles, se arbitren los mecanismos necesarios para que los costos que se derivan de tal situación sean los más bajos posibles y ocasionen los menores perjuicio a la economía.

El principio de conservación de la empresa debe estar sujeto (si se pretende aplicación dentro de los procesos falenciales) a criterios económicos elaborados por el profesional designado a tal efecto (en el caso del régimen concursal argentino dicha función compete al síndico) quién en un plazo breve debe aportar al expediente un informe detallado y pormenorizado respecto a la posibilidad de que el agente económico concursado se encuentre en condiciones económicas de continuar con su actividad y en el supuesto de no ser posible, la solicitud de su quiebra a efectos de la realización de los bienes del activo del fallido para satisfacer los créditos de sus acreedores.

Lo que propugnamos con esta visión es una solución ágil y eficiente en torno a los procesos concursales, partiendo de que la prolongación de los mismos similar a la que adopta el sistema estadounidense donde los denominados procesos de reorganización que prevé el **Capítulo 7 de la Bankruptcy Act** establecen la necesidad de garantizar los derechos de los acreedores compatibilizándola con los requerimientos de una economía de mercado que determina la obligación de desprenderse y proceder a la liquidación de aquellas empresas que actúan como elementos patógenos para su desarrollo. Dentro de esta concepción jurídico económica se logra una

<sup>24</sup> Tratado de la Empresa. Directora: Piaggi, Ana. Autores Varios. Editorial Abeledo Perrot. Año: 2009.

<sup>25</sup> Cámara Civil y Comercial de Santa Fe, Sala II. Fallo “Bocca p/ Concurso Preventivo” del 26/04/2006 y principalmente en el Fallo de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en “Compañía Swift de La Plata S.A.” Fallos 302:1086; LL. 1980-D, 490 y LL. 1981-C, 671.

mayor competitividad lo que redundará directamente en la mejor asignación de los recursos económicos, que como surgen del estudio científico de la economía se presentan como escasos y de difícil acceso, además podemos señalar efectos indirectos como la reducción del planteo de procesos de reorganización como medio alternativo de solución de conflictos empresariales, debiendo en tal supuesto recurrirse a los demás mecanismos que el ordenamiento jurídico establece.

La función del síndico concursal debe en los procesos de reorganización asemejarse a la del *management externo*, es decir que sin reemplazar al fallido en lo que respecta la dirección de sus negocios desempeñe un rol predominante, elaborando estudios pormenorizados en torno a la viabilidad de la empresa en el mercado, indicando las reestructuraciones que a nivel interno requiera la empresa, la necesidad de reducción o ampliación de los empleados en relación de dependencia si existiesen, así como en el supuesto de determinarse la imposibilidad de continuar con la actividad económica de un plan de liquidación de los bienes del activo del fallido de manera tal que se proceda a cumplir con la mayoría de sus acreedores de la manera más completa posible.

Todo ello debe efectuarse de manera tal que los costos del proceso concursal se efectúen de manera tal sean los más bajos posibles, que sirvan de desincentivo para que una situación de excepción, como lo es el concurso preventivo, se prolongue indiscriminadamente en el tiempo. En un mismo orden de ideas de conformidad a los postulados de eficiencia y racionalidad sostenidos por el análisis económico es aconsejable admitir la posibilidad de que los acreedores tenga una mayor participación en la reorganización empresarial atento a que ellos son los principales interesados en generar un flujo

positivo de utilidades a favor del deudor, ya que del mismo se desprenderán los fondos necesarios para el pago de sus créditos. Incluso ha de contemplarse la posibilidad de que los acreedores sean habilitados a solicitar la reorganización a través de un proceso falencial sin necesidad de tener que solicitar la liquidación o quiebra de la empresa atento a los efectos perjudiciales que lleva para una empresa el pedido de quiebra, siempre que la reorganización se ajuste a los presupuestos de racionalidad y eficiencia.

En tal sentido podemos señalar que las legislaciones que han pretendido una protección excesiva respecto de la conservación de la empresa como elemento central de una política legislativa han producido efectos diametralmente opuestos a los esperados, produciéndose una retracción de la actividad del mercado, ya que los demás agentes económicos previendo la posibilidad de que alguno de sus deudores se presente en un proceso concursal que podría resultar ampliamente perjudicial para sus intereses exija al momento de celebrar alguna vinculación contractual una serie de garantías que pueden resultar excesivas en relación a la cuantía de dicha vinculación.

Por otro lado debemos señalar las externalidades que produce un régimen concursal como el actual. Partiendo de la concepción de que las externalidades son efectos de las relaciones económicas, que inciden sobre quienes no son parte de tal relación, alterando el funcionamiento correcto de una economía de mercado; por lo que los efectos negativos de los procesos concursales se extienden incluso a aquellos agentes económicos ajenos de cualquier forma a los mismos, reflejándose tal situación por ejemplo en el encarecimiento del crédito o la restricción de la oferta de bienes y servicios en los mercados.

Se ha manifestado en reiteradas oportunidades que la empresa es el núcleo de la actividad económica en una economía de mercado, y mediante su tutela el Estado pretende garantizar el crecimiento económico, el desarrollo industrial y la generación y conservación de las fuentes de trabajo, incluso se ha señalado la necesidad de la intervención del Estado en la dirección, gestión y establecimiento de metas a alcanzar por parte de las empresas con la finalidad de fijar los criterios de redistribución entre los accionistas y los trabajadores. Todo ello ha ocasionado en los países que desarrollaron cuerpos jurídicos con tales directrices no obtuvieran otros resultados que el aumento de empresas ineficientes y ampliamente deficitarias en los mercados, la reducción de las actividades económicas, el constante aumento del precio de los bienes y servicios que dichas empresas colocan en los mercados, la imposibilidad de una reasignación de los recursos económicos así como la imposibilidad de permitir el surgimiento de nuevas empresas que con mayor dinámica y eficiencia proveyesen al mercado de nuevos productos a costos menores, por lo que podemos sostener que la conservación de la empresa tal como ha sido interpretada ha debilitado y aumentado las deficiencias de mercado.

Resulta por demás evidente que una redistribución oficiosa de los recursos asignados por el mercado es otra de las consecuencias de la conservación compulsiva de la empresa, ello es así en razón desde el punto de vista de la eficiencia, la prolongación de una empresa que para continuar en el mercado siendo financieramente insolvente y teniendo una imposibilidad de generar beneficios o utilidades desde una perspectiva económica, la empresa deba ser solventada directamente a través de aportes estatales o paraestatales o indirectamente

mediante la depreciación de los créditos de sus acreedores.

A lo que debemos complementar indicando que pretender una redistribución ajena a los mecanismos de mercado constituye un desincentivo para la producción, en tanto afecta la relación entre el esfuerzo individual y las ganancias esperadas por parte de los agentes económicos dentro de una sistema económico capitalista, ya que el accionar por parte del Estado constituye una injerencia dentro de un mecanismo que de acuerdo a su normal funcionamiento se regula automáticamente, tal como lo señalare oportunamente Adam Smith.

A modo de síntesis podemos indicar que la interpretación que actualmente presenta el principio de conservación de la empresa dentro del derecho concursal argentino adolece de severas inexactitudes, ya que la tan mentada concepción de la empresa como núcleo de la actividad no puede consolidarse si el régimen de procesos falenciales conspira contra el normal desarrollo de la economía; toda actividad empresarial entraña en si un riesgo y bajo esta premisa es que debemos contemplar el funcionamiento económico, y dada la posibilidad de que la actividad económica resulte ineficiente el mismo mercado prevé como una de las reglas para su correcto funcionamiento la reasignación de los recursos económicos en actividades distintas hasta la entonces empleadas, por lo que las disposiciones legales en materia falencial deben tender a hacer efectiva dicha reasignación, lo que a la postre garantizará el crecimiento económico y el establecimiento de nuevos puestos laborales en condiciones de ser genuinamente sustentados.

### **Alternativas propuestas por el Análisis Económico del Derecho**

El análisis económico del derecho como metodología de investigación, no se limita a la consideración y estudio de las instituciones jurídicas vigentes, propugna su superación y reemplazo por otras que se ajusten a los criterios de eficiencia, racionalidad y normatividad por el sustentados, y en lo que respecta al denominado principio de conservación de la empresa presenta distintas modalidades donde la señalada conservación se ajusta a los parámetros determinantes de una economía de libre mercado. Limitaremos en este trabajo el estudio a los procesos falenciales conocidos dentro del derecho argentino como procesos de concurso preventivo de acreedores y la quiebra sin entrar en consideración el acuerdo preventivo extra judicial y el denominado *crandown* tal como se encuentran receptados actualmente.

Es en el derecho anglosajón dónde podemos observar los principales aportes de los investigadores del análisis económico del derecho atento a su mayor recepción de los postulados en las universidades y centros de investigación.

Dentro de los distintos modelos que se han propuesto expondremos aquellos que se presentan un mayor grado de innovación y creatividad, estableciendo un modelo de proceso falencial que implica una unificación de lo que comúnmente se conoce como el proceso de reorganización (denominado concurso preventivo de acreedores dentro de la legislación nacional) y el proceso de liquidación (conocido bajo la denominación de quiebra en nuestro derecho), el cuál soluciona varios de los principales inconvenientes que se presenta en los procesos falenciales.

En un modelo falencial de una sola fase el elemento determinante es el de la valuación de la empresa a través de los mecanismos de mercado, a diferencia de los modelos tradicionales que prevé implícitamente un proceso de negociación atemperado en el cual el valor de los créditos es determinado entre el deudor y sus acreedores propio de la fase concursal y en el supuesto de fracasar lleva a su liquidación.

La valuación de mercado otorga mayor exactitud respecto de la empresa reduciendo el riesgo que enfrentan los distintos acreedores y por ende el cobro de sus créditos, permitiendo a su vez logrado el acuerdo la empresa con una estructura de capital 100% accionaria, por la cual los nueva clase de propietarios que no cuenta incentivos diferentes de los de la viabilidad económica a efectos de determinar la continuación de la actividad empresarial o su liquidación, eliminándose los costos ex ante de la liquidación.

La mayor rapidez de este tipo de proceso reduce la permanencia de la empresa bajo el mismo y por ende los costos indirectos que probablemente este hecho genera, así como una adecuada y eficiente reasignación de los recursos productivos entre los distintos agentes económicos que intervienen en tal mercado.

Existen diversos modelos de un proceso falencial de una sola fase, bajo la premisa de dejar al mercado solucionar el problema de la empresa en lugar de permitir una negociación entre las partes. Entre los que podemos señalar el modelo de Meckling, Roe Bechuk o Jackson.

Para este trabajo tomaremos con parámetro central el modelo de Jackson<sup>26</sup> que implica la eliminación de toda posibilidad de reorganización empresarial y el modelo de Bebchuk<sup>27</sup> que prevé una sola fase con la posibilidad de reorganización empresarial utilizados los mecanismos de mercado limitada a efectos de la valuación empresarial.

### **Modelo Bebchuk**

Este modelo prevé un mecanismo mediante el cual son las propias partes quienes buscan la solución de sus conflictos. Concomitantemente con la declaración de apertura del proceso falencial la totalidad de los bienes que componen el acervo patrimonial de la empresa se pone a entera disposición de los acreedores.

Dentro de un plazo aproximado de 90 días el fallido tiene la opción de readquirir los bienes mediante el pago del valor del pasivo consolidado, vencido dicho período los acreedores tiene libertad para disponer si continúan ellos con la actividad empresarial.

Este mecanismo permite establecer un índice objetivo de la insolvencia, dado que si existen la posibilidad de continuar con la actividad empresarial, el deudor o un tercero estará interesado en adquirir los bienes afecto al proceso falencial mediante el pago integral de los créditos que componen el pasivo; es decir que si la empresa es económicamente viable continuara su actividad ya sea en manos del deudor

por medio de su readquisición o en manos de sus acreedores o de un tercero que la adquiera; y en el caso de ser económicamente inviable será liquidada.

La eliminación de los costos ex ante se basa en el hecho de la reincorporación al mercado de la empresa en condiciones funcionales una vez finalizado el proceso falencial y por ende es la solución jurídica coincide con la del mercado siendo en consecuencia la más eficiente.

Como se desprende de este análisis la posibilidad de reorganización deja subsistente el problema de la disputa entre los acreedores por sus derechos en lo referente a la toma de decisiones.

### **Modelo de Jackson**

Este modelo de proceso falencial destaca los beneficios del modelo anterior respecto de los costos sociales ex ante, pero señala con acierto que brinda solución alguna al problema de la disputa entre los acreedores por sus derechos en lo referente a la dirección de la empresa durante el proceso falencial.

En cambio, el modelo de Jackson la posibilidad de reorganización no tiene lugar sino que se sujeta exclusivamente al uso irrestricto del mercado a los fines de valorar la empresa, para lo cual los propios mecanismos de mercado darán origen a una serie de agentes económicos especializados en la valuación de los bienes que componen el activo de una empresa sometida al proceso falencial, así como las mejores condiciones para su subasta.

En este modelo de proceso falencial se produce la subasta de la empresa, ya sea en funcionamiento o a destajo dependiendo del monto de las distintas ofertas; distribuyéndose el producido para el pago de los acreedores y en el supuesto de existir un saldo

<sup>26</sup> Jackson, Thomas. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Harvard University Press. 1986.

<sup>27</sup> Bebchuk, Lucian. *A New Method for Corporate Reorganization*. Harvard Law School. 1986.

remanente será restituido proporcionalmente a los accionista en proporción a su participación accionaria. En este caso se produce incentivos tanto para los acreedores y los accionistas para adoptar la medida económicamente eficiente.

Además este modelo presenta como una ventaja adicional de suprimir la intervención de acreedores que no presentan un interés genuino en lo que respecta al cobro de sus créditos, sino que por el contrario su participación en el proceso falencial solamente importa una serie de dificultades para los acreedores en el supuesto de que sea necesaria su colaboración para la obtención de mayorías o que solicitan al deudor garantías excesivas o el cobro prioritario de sus acreencias con el objeto de prestar su conformidad en los planes de negocios que requieran de dicha colaboración.

Este modelo de proceso si bien no elimina por completo la posibilidad de que se presenten múltiples planteos judiciales ante los tribunales por parte de los acreedores y el fallido, permite separar por completo tal problema y que los adquirentes de la empresa o de un destajo de ella continúen con su funcionamiento fuera del control jurisdiccional mientras tramitan las acciones procesales pertinentes.

Esta clase de mecanismo maximiza en una economía de mercado la eficiencia lo obtenido de la liquidación de la empresa, garantizando el más alto índice de satisfacción de los créditos de los acreedores, disminuyendo por consiguiente el riesgo que enfrentan los acreedores en caso de insolvencia de su deudor lo que necesariamente repercute en el mercado financiero produciendo un abaratamiento de los créditos por parte de las empresas.

La eficiencia del mercado de capitales es vital para este modelo ya que si los agentes económicos

intervinientes utilizan en el proceso de toma de decisión la mayor información disponible, mayor habrá de ser la eficiencia de los resultados que se obtiene.

Esta característica permite señalar que la valuación del valor de los activos de una empresa en quiebra será más exacta, y por los resultados obtenidos dotarán al mercado de valores de referencia necesario para garantizar su correcto funcionamiento.

En síntesis podemos señalar la participación plena de un sistema libre mercado presenta ventajas significativas; una sobre un plano fáctico es que es que se utiliza un mecanismo de mercado, que funciona con información provista por el mismo mercado determinando sus prioridades. Por otro lado se puede separar la actividad empresarial de la empresa a pesar de producirse la subasta de los bienes del acervo del fallido de las acciones que pueden plantearse entre los acreedores entre sí o entre estos y las accionistas por los fondos resultantes, es decir son de procesos por completo independientes.

### **Principales Críticas**

Las críticas en torno al análisis económico del derecho, parten sobre la base del sistema social y económico en el que la libertad adquiere todo protagonismo y donde la concepción de la utilidad y del beneficio personal se convierte en el motor del que deriva la primacía económica.

Dada la relevancia que promulga el análisis económico del derecho respecto de la eficiencia en el campo de los procesos falenciales resulta insuficiente la noción que se utiliza, ya que como oportunamente se indicó la eficiencia incluso dentro de la ciencia económica se presenta como plurivalente, generando

condicionantes en la asunción de la eficiencia como criterio de valuación dentro de una estructura de mercado.

La existencia de críticas sobre el modelo económico neo-clásico como base de la economía, constituye uno de las principales objeciones a este tipo de análisis ya que dentro del señalado esquema económico importantes factores como la equidad, la redistribución o bienestar social son escasamente contemplados, incluso en ciertos supuestos completamente ignorados, lo que en los procesos falenciales es *prima facie* constatable, ya que parece que la única preocupación del análisis económico radica en los intereses de los acreedores y la reasignación de los recursos utilizables, sin contemplar siquiera la función social de las empresas, como fuente de trabajo y motor del desarrollo de la planificación de políticas públicas en sectores industriales, tecnológicos o del transporte.

La preeminencia de la economía al analizar los procesos falenciales implica un reduccionismo conceptual acentuado ya que si bien los intereses de los acreedores ocupan un lugar importante dentro de los objetivos de toda ley concursal, no es menos cierto que la posibilidad que se otorga a quienes por diversos motivos han caído en una situación de insolvencia de resurgir y continuar con su actividad empresarial así como la protección de los puestos de trabajos que la empresa genera con tal actividad económica, como otros beneficios sociales que se desprenden de una actividad económica en funcionamiento (podemos indicar a modo de ejemplo; beneficios en materia de seguridad social, de contención del núcleo familiar, de interrelación de los individuos, de sociabilidad).

A pesar de los esfuerzos efectuados por los principales exponentes del análisis económico del

derecho, este se presenta aún como un método de investigación no jurídico con escasa contemplación de valores axiales en la ciencia jurídica como lo son la justicia y la equidad, llegando a señalar en su vertiente más extrema la futilidad de las consideraciones referidas a tales valores, lo cual demuestra la incapacidad inmanente de este tipo de análisis de fundar cualquier argumentación de contenido ético dejando de lado los patrones básicos del pensamiento jurídico y de gnoseológica.

En definitiva podemos hacer mención de la restricción científica inherente del análisis económico del derecho es aplicativa a las reglas y mecanismos de inferencia propios de dicha metodología.

A modo de síntesis, podemos decir que los principales críticos del análisis económico del derecho de los procesos falenciales señalan una visión limitada e inexacta, debido a que los mecanismos e instrumentos que emplea.

Que pretender un proceso falencial de reorganización centrado exclusivamente en el cobro de los créditos de los acreedores y subsidiariamente en la reasignación de recursos es desconocer la realidad sobre la que se desarrollan todos procesos económicos contemporáneos.

En una realidad social por demás compleja, donde la labor de los operarios jurídicos debe contemplar los intereses de numerosos grupos sociales, los que muchas veces no sólo son distintos sino que se encuentran en franca contraposición su compatibilización requiere de consideraciones jurídicas, políticas, sociológicas y económicas, sin que se pueda pretender que la economía ejerza un rol dominante en desmedro de las restantes.

La empresa que evidentemente cumple un rol social escapa a las mezquinas limitaciones de

preferencia individual y utilidad bajo las cuales el análisis económico del derecho, incluso en el derecho anglosajón se menciona que las empresas distan en la realidad de los fríos parámetros economicistas con que propugna el ordenamiento jurídico de los Estados Unidos, llegándose incluso a mencionarse que la reorganización de las empresas y su conservación se encuentra tuteladas por disposiciones constitucionales de mayor rango jerárquico que hacen a los fines de la sociedad en su conjunto y no sólo a los individuos.

## CONCLUSIÓN

Resulta evidente que los postulados que utiliza el análisis económico del derecho parten de una concepción política, social, filosófica y económica determinada, que es la del liberalismo político y económico, sobre lo que podemos concluir:

- 1) Que la consolidación de una economía de mercado donde el principio de auto preferencia se entroniza como criterio rector por el cual todo individuo tiende como agente económico a la maximización de sus beneficios en el desarrollo de sus conductas y por ende debe el ordenamiento jurídico positivo adecuarse a tal realidad, no pudiendo el régimen falencial quedar al margen de tales postulados.
- 2) La intervención estatal ya sea a través de la actividad económica directa o de la regulación normativa debe tener un rol secundario sólo a efectos de corregir aquellas imperfecciones del mercado que por diversos motivos la denominada mano invisible como mecanismo natural del mercado no ha sido capaz de revertir.
- 3) Dentro del análisis económico del derecho el bienestar de la comunidad es el resultado de la

suma del valor de todos los bienes y servicios, entendiendo por valor de algo la cantidad máxima en dinero o el valor en dinero que una persona estaría dispuesta a pagar dentro del mercado; siendo que la protección que se otorga a tales bienes y servicios se instrumenta a través de los derechos.

- 4) Cualquier bien que sea susceptible de tener un precio tiene un valor intrínseco sobre el cual todo agente económico puede ostentar la titularidad del derecho. Lo que implica que sólo serán convertibles en derechos, y por ende bajo protección jurídica, aquellos bienes susceptibles de ser valorados económicamente. Esto significa que todos los bienes pasan a ser patrimoniales, en la medida de que se los hace objeto de la defensa jurídica.
- 5) El beneficio que se obtiene es de conformidad a la economía clásica o liberal se denomina utilidad, entendiendo por tal aquello que proporciona una mayor riqueza o mayor incremento de bienestar.
- 6) Lo fundamental en el análisis económico del derecho es la identificación entre el progreso y la eficiencia en relación al incremento del beneficio y por lo tanto de la riqueza dentro de una comunidad. En este contexto jurídico la norma eficiente se entiende aquella que implica resultados económicamente positivos, radicando por ello la finalidad del ordenamiento jurídico la relación jurídica sólo se acepta en la medida que traduce una ley económica.
- 7) Los procesos falenciales desde de la óptica del análisis económico del derecho cumplen una función inestimable, ya que el funcionamiento de la economía de mercado o capitalista el mero ejercicio de una actividad económica implica un

riesgo de insolvencia, por lo que el ordenamiento jurídico como plexo de correctivo de los desincentivos e imperfecciones del mercado debe prever los mecanismos necesarios para eliminar o reducir los costos sociales y lograr la eficiencia en la asignación de los recursos productivos.

- 8) La importancia de la empresa en la economía capitalista es un hecho irrefutable y su protección constituye uno de los principales objetivos del ordenamiento jurídico desde principios del siglo XX. No obstante se puede observar que tanto la legislación nacional e internacional como los principales doctrinarios dentro de las escuelas tradicionales de la investigación jurídica, han elaborado una idea desproporcionada en torno a la conservación de la empresa. Sin pretender la verdad revelada respecto a la exacta medida con la que se habrá de proteger la empresa coincidimos con las principales objeciones efectuadas desde el análisis económico del derecho respecto a la ineficiencia de la protección empresarial por medio del régimen falencial, la desprotección de los legítimos intereses de los acreedores del fallido y la intervención perniciosa del Estado mediante mecanismo que alargan innecesariamente los plazos legales por los que discurre los procesos falenciales.
- 9) Evidentemente mucho de los postulados que esta corriente metodológica propone pueden resultar ajenos o abiertamente contrarios a ciertos postulados axiales sostenidos como basamento de nuestro ordenamiento legal, frente a ellos el análisis económico propugna que debe procederse una especie de restauración del proceso falencial como remedio extremo con el objeto de garantizar el cobro de los créditos de los acreedores y la consolidación de un mercado más eficiente, lo que

implica en definitiva de dotar al mercado de empresas en mejores condiciones de viabilidad financiera y solvencia económica.

- 10) El análisis económico del derecho condicionado por las premisas de eficiencias y reducción de los costos sociales elabora distintos modelos de corrección de los principales inconvenientes que tanto los procesos de reorganización y de liquidación, centrándose que las soluciones que se ofrezcan en el juego del libre mercado el normal flujo de bienes y servicios.
- 11) Que si bien las críticas vertidas desde distintos puntos de vista, jurídicos o extra jurídicos, son atendibles, sobre todo aquellas que versan sobre el reduccionismo conceptual que implica la considerar a las instituciones jurídicas desde la óptica económica cuando dichas instituciones tienen una finalidad que excede a lo económico, atendiendo el bien común de la sociedad donde tienen vigencia, (lo que muchas veces implica sacrificar la tan mentada eficiencia en pos de la justicia social y una distribución de los bienes productivos con mayor equidad), creemos que la visión del análisis económico del derecho no deja de contemplar los valores y principios anteriormente indicados pero lo hace desde una perspectiva única, ya que como surge de su estudio el aumento del bienestar social está íntimamente asociado al aumento de la riqueza y la maximización de la utilidad por parte de la sociedad en su conjunto. En una realidad económica cada vez más compleja, donde las oportunidades para el desarrollo de nuevas actividades económicas deben compatibilizarse con la estabilidad del mercado, la protección de los agentes económicos reviste de una vital importancia si se pretende la reducción de los

costes sociales, el aumento de transacciones económicas y la disminución de los riesgos que implican toda contratación, para ello el régimen falencial debe establecer un procedimiento lo más eficiente y ágil posible para la solución de los inconvenientes que pudieran sucederse.

12) No se ha procedido al estudio un detalle de instituciones como el acuerdo preventivo extrajudicial ni al *cramdown* ya que los mismos por su complejidad exceden los propósitos de este trabajo que procuro tan sólo un estudio de la conservación de la empresa desde la perspectiva de sus dos principales instituciones falenciales.

13) En síntesis, con este trabajo hemos pretendido señalar los beneficios que a los operadores jurídicos ya tanto abogados, contadores o magistrados, que el análisis económico como disciplina interdisciplinaria brinda en el campo de la conservación de la empresa dentro de los procesos falimentarios; indicando que los principios estructurantes de la eficiencia, la racionalidad y la reducción de los costos sociales son imprescindibles de tener en consideración a la hora de plantearse la continuación o no de una empresa sometida a un proceso falencial, atendiendo a que la decisión que se adopte no solo tiene efectos para el deudor y sus acreedores sino que ha de repercutir respecto del correcto funcionamiento del mercado.

14) El régimen falencial actual de la República Argentina admite de conformidad con los postulados el análisis económico de sus principales instituciones y la aplicación de los criterios de racionalidad, eficiencia e incentivación que se sostienen, no caben dudas que en un trabajo más completo y pormenorizado de los institutos falenciales vigentes

encontraremos más aplicaciones de los criterios que utiliza la metodología oportunamente señalada.

## BIBLIOGRAFÍA

A New Method for Corporate Reorganization.  
Autor: Becker, Gary. 3 Quarterly Journal of Economics. (1983).

Algunas Cuestiones de Derecho Concursal.  
Autor: Alegría, Héctor. Editorial Ábaco. 1975.

An Economic Analysis of Spanish Bankruptcy Law.  
Autor: Cabrillo, Francisco. Fundación Juan March. (1987).

Análisis Económico del Derecho. Autores: Kluger, Viviana y otros. Editorial Heliasta. Año: 2006.

Análisis Económico del Derecho. Autores: Posner, Richard; Landes, William y Kelman, Mark. Siglo del Hombre Editores. Año: 2011.

Análisis Económico del Derecho. Método, Investigación y Práctica Jurídica. Autor: Javier Ibáñez Jiménez. Bosch Editor. Año: 2011.

Análisis Económico del Derecho. Una Introducción. Autor: Eduardo Stordeur (h.). Editorial Abeledo Perrot. Año: 2011.

Análisis Económico y Constitucional de la Reforma Concursal. Autor: Tupa, Fernando Andrés. Universidad de Buenos Aires.

Bankruptcy and Debts: A New Model for Corporate Reorganization. Autor: Roe, Mark. 83 Columbia Law Review. (1983).

Bankruptcy and Risk Allocation. Autor: Adler, Barry. 77 Cornell Law Review. (1992).

Bankruptcy Proceedings. Autores: Cabrillo, Francisco y Depoorter, Ben. (1999).

Concursos y Quiebras. Autores: Rivera, Julio César; Vítolo, Daniel y Roitman, Horacio. Editorial Rubinzal-Culzoni. Año: 1995.

Concursos, Autor: Quintana Ferreyra, Francisco. Editorial Astrea. (1986).

Continuación de la Actividad Empresaria en la Quiebra. Autor:

Rubin, Miguel. Editorial Ad-Hoc. Año: 1991.

Derecho Concursal Comparado. Autor: Dasso, Ariel Ángel. Editorial Legis. Año: 2009.

Derecho Concursal. Autor: Maffía, Osvaldo. Editorial Depalma. Año: 1998.

Derecho Económico Empresarial. Estudios en Homenaje al Dr. Héctor Alegría. Coordinadores: Farhi, Diana y Gebhardt, Marcelo. Editorial La Ley. Año 2011.

Derecho y Economía. Autores: Cooter, Robert y Ulen, Thomas. Editorial Fondo de Cultura Económica. Año 2002.

Economía. Autores: Samuelson, Paul; Nordhaus, William y Pérez Enrí, Daniel. Editorial McGraw Hill. Año 2003.

Economic Aspect of Bankruptcy Law. Autor: Hax, Herbert. Journal of Institutional and Theoretical Economics 141. (1985).

El Concurso Preventivo y la Quiebra. Autor: Cámara, Héctor. Editorial Depalma. Año: 1982.

Ensayos de Derecho Empresario N° IV. Notas en Torno a la Conservación de la Empresa: ¿Principio Concursal o del Derecho Societario? Autor: Richard, Efraín H. Editorial Fespresa. 2008.

Estructura y Principios de la Reforma Concursal. Autor: Alegría, Héctor. Editorial Ábaco. Año: 1975.

Estudios de Derecho y Economía. Autora: Isabel Cristina González Nieves. Editorial Heliasta. Año 2008.

Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia. Autores: De la Cuesta Rute, José M. y otros. Editorial Marcial Pons. Año: 2005.

Firms, Contracts and Financial Structure. Autor: Hart, Oliver. Ed. Oxford (1995).

Historia del Pensamiento Económico (IV Edición). Autores: Landreth, Harry y Colander, David. Editorial McGraw Hill. Año: 2006.

Inside Bankruptcy Law. Autores: Martin, Nathalie y Tama, Ocean. Editorial Wolters Kluwer. Año: 2011.

Instituciones de Derecho Concursal. Autor: Rivera, Julio César. Editorial Rubinzal-Culzoni. Año: 1997.

La Empresa como Valor y el Sistema Jurídico. Autor: Alegría, Héctor. Editorial La Ley. Año: 2002.

La Reforma del Poder Judicial en la Argentina. Autores: Zablotsky, Edgardo y otros. Ed. FIEL. Año: 1996.

La Riqueza de las Naciones. Autor: Adam Smith. Ediciones Brontes. Año 2011.

Ley de Concursos y Quiebras. Autores: Junyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos. Editorial Lexis Nexis- Depalma (2003).

Nueva Reforma a la Ley de Concursos y Quiebra (Ley 25.589) Autor: Alegría, Héctor. Editorial La Ley. Año 2002.

Nuevo Régimen de Concursos y Quiebras. Ley 24.522. Autor: Barbieri, Pablo. Ediciones Universidad de Buenos Aires. Año: 1995.

Of Liquidation, Continuation and Delay: An Analysis of Bankruptcy Policy and Nonbankruptcy Rules. Autor: Jackson, Thomas H. 60 *American Bankruptcy Law Journal*. (1986).

On the Nature of Bankruptcy. Autor: Roe, Mark J. 75 *Virginia Law Review*. (1989).

Quiebras, Concurso Preventivo y Cramdown. Autor: Dasso, Ariel Ángel. Editorial Ad-Hoc. Año: 1997.

Reforma del Derecho de Quiebra. Jornadas sobre la Reforma del Derecho Concursal Español. Autores: Santini, Gerardo y otros. Editorial Civitas. Año: 1982.

Régimen de Concursos y Quiebras. Autor: Roullion, Adolfo. Editorial Astrea. Año: 2002.

Reglas y Principios del Derecho Concursal. Autor: Alegría, Héctor. Editorial La Ley. Año: 2008.

The Case Fork Bank Failure. Autor: Tussing, Dale A. 10 *Journal of Law and Economics*. (1967).

The Costs of Corporate Bankruptcy: A U.S. - European Comparison. Autor: White, Michelle. Bhandari, Jagdeep S. Ed. (1995).

The Economics of Bankruptcy Reform. Autor: Aghio, Philippe; Hart, Oliver y Moore, John. 8 *Journal of Law, Economics and Organization*. (1992).

The Elements of Bankruptcy. Autor: Baird, Douglas. NY Foundation. (1992).

The Political Economy of the Bankruptcy Reform Act of 1978. Autor: Posner, Eric. 96 *Michigan Law Review*. (1997).

Tratado de Concursos y Quiebras. Autor: Martorell, Ernesto. Editorial Depalma. Año: 1998.

Tratado de Derecho y Economía. Autores: Vicente Solá y otros. Editorial La Ley. Año: 2013.

Tratado de la Empresa. Directora: Piaggi, Ana. Autores Varios. Editorial Abeledo Perrot. Año: 2009.

Tratado Exegético de Derecho Concursal. Autor: Heredia, Pablo. Editorial Ábaco. Año: 2000.

Una Aproximación al Análisis Económico del Derecho. Autora: Paloma Durán y Lalaguna. Comares Editorial. Año: 1992.

Understanding Bankruptcy Third Edition. Autores: Ferriell, Jeffrey T. y Janger, Edward J. Editorial Lexis Nexis. Año: 2013.