

# **REGOLE E MERCATO**

## **Convegno conclusivo del progetto PRIN 2010-11**

Comitato scientifico: V. Santoro, M. Mancini, A. Paciello, M. Rispoli Farina, A. Sciarrone Alibrandi, E. Tonelli, P. Valensise

**Siena, 7-9 aprile 2016**

Rapporto sull'attività di ricerca a cura di  
**STEFANIA PACCHI (SIENA)**

### **El ordenamiento concursal italiano entre liquidación y conservación**

**1.** Desde hace tiempo el instrumento fundamental del ordenamiento concursal ha dejado de ser la liquidación disgregativa.

Los Legisladores de todas las latitudes se han dado cuenta de que aquel instrumento tiene que ser reservado para solucionar la crisis de empresas no viables, cuando el mercado, por lo tanto, no podría ofrecer otras soluciones.

En el abordaje de una crisis, hoy, el primer objetivo es plantear la posibilidad de conservar los valores, lo que no implica, sin embargo, la conservación de cualquier empresa.

En efecto, hay que destacar que: a) la viabilidad es un requisito esencial y, b) la conservación de valores no implica, necesariamente, la permanencia de la titularidad de la empresa.

Entonces se puede conservar la empresa o, al revés, se puede conservar el complejo empresarial. Se puede conservar la empresa sin operar sobre las participaciones o, al contrario, previendo un aumento de capital sin derecho de suscripción o asunción preferente para los socios, permitiendo así la entrada de nuevos socios.

La conservación de la empresa (y en tal caso también del emprendedor) no es incompatible con la venta de bienes productivos no funcionales al ejercicio de la actividad. Podría imaginarse la liquidación de una rama no operativa o viable. Al contrario, sería incompatible con la conservación de la empresa la liquidación de bienes esenciales para su continuación.

Por eso, en la última década, los legisladores han asumido la tarea de facilitar, por un lado, formas de conservación y, por el otro, instrumentos concursales idóneos para conservar.

Para la conservación de los complejos empresariales, o de una o más ramas, la liquidación será el instrumento apropiado. Evidentemente, no se tratará más de una liquidación disgregativa sino de una operación que consiente sea la prosecución de los contratos sea –lo que interesa mucho a los acreedores– el mantenimiento de un interlocutor económico. Quisiera decir que en Italia el tema de la conservación (solo del complejo o también de la empresa viable) ha sido inicialmente abordado trabajando sobre el tema de la liquidación.

Si el horizonte de lograr una conservación caracterizaba ya la vieja y abrogada administración controlada y algunos procedimientos concursales administrativos, el sendero que habría conducido a su más clara afirmación ha sido el de la introducción de la administración extraordinaria (A.E.) de las grandes empresas insolventes.

A finales de los años setenta la inadecuación de la ley concursal empujó al legislador a introducir en la Ley n. 95 del 1979 (Ley Prodi) este nuevo procedimiento de la A.E.

**2.** En términos generales, este nuevo procedimiento concursal se basaba en los siguientes principios:

- a) la automática continuación del ejercicio de la empresa (prescindiendo de los intereses de los acreedores);
- b) la previsión de ayudas de Estado;
- c) la limitación de los poderes del juez;
- d) la atribución de los poderes decisorios a la autoridad administrativa.

Esta primera versión de la administración extraordinaria se dirigía a las empresas comerciales privadas, en estado de insolvencia o que hubiesen omitido el pago de, al menos, tres mensualidades de sueldos a los dependientes.

El resultado de la Prodi fue negativo. Para la continuación de la gestión de las empresas insolventes fueron, en efecto, previstos, por la misma ley n. 95/1979, intervenciones de Estado, consistentes en concesión de garantías, en beneficios fiscales, en exención de la obligación de pago de multas u otras sanciones pecuniarias o en una renuncia efectiva, total o parcial, a los créditos públicos, en fin, «mecanismos de financiación forzosa, constituidos por las revocatorias». Además, la continuación sine die de la empresa no acompañada por un diseño de reestructuración conducía solamente al empobrecimiento de la estructura productiva, difícilmente transmisible a otro emprendedor, a la pérdida de dinero público y al recargo de las razones de los acreedores.

En el 1999 el legislador italiano promulgaba el d. lgs. 270, la segunda versión de la A.E.

Por lo que interesa al fin de nuestro discurso, la reformada A.E. puede desarrollarse en dos vías diversas. Se puede prever o la cesión unitaria de la empresa a otro empresario o el saneamiento de la empresa a través de su reestructuración con mantenimiento de la titularidad.

Está claro que con respecto a los acreedores la vía de la cesión es inmediatamente compatible con el objetivo de su satisfacción, que incidirá en el procedimiento mismo, mientras aquel de la

reestructuración está dirigido solamente al restablecimiento de la solvencia, que deberá ser verificado y probado por la existencia de acuerdos, judiciales o extrajudiciales, sobre tiempos, porcentajes y modos de pago (artículo 56-3).

La gestión de la empresa en todo caso continúa por un período máximo de 1 ó 2 años, según que la elección consista en la cesión o, en cambio, en la reestructuración.

Pero en ninguno de los dos casos bajo la guía del emprendedor que es desapoderado, sino de un comisario extraordinario (nombrado por el Ministro del Desarrollo Económico), que, como primer acto, redacta un programa, sometido a la aprobación de la autoridad administrativa y respaldado por ayudas estatales, también de la Comisión Europea. Para los cracks de gran relevancia (Cirio y Giacomelli) la A.E. ha sido aplicada según la vía de la cesión que hay que considerar utilizada con preferencia.

Ante la peculiaridad del crack Parmalat la disciplina «básica» de la administración extraordinaria apareció inadecuada. Así las cosas, el Gobierno decidió en el espacio de pocos días aprobar una medida de urgencia, el d.l. n. 347 del 23 de diciembre 2003, introduciendo en nuestro ordenamiento una «variante» de la A.E. dedicada a las empresas de dimensiones relevantes<sup>1</sup>.

Entre las características peculiares de esta intervención legislativa recordamos no solo la supresión de la fase de observación, sino también:

- a) la marginación de la autoridad judicial –el procedimiento se abre, por obra de la autoridad administrativa, faltando todavía la comprobación judicial del estado de insolvencia–;
- b) la conservación de la empresa para la reestructuración con exclusión *a priori* de la liquidación;
- c) la limitación de la iniciativa, a pesar del presupuesto del estado de insolvencia, a la empresa deudora;
- d) un nuevo y articulado concordato;
- e) las acciones revocatorias que, diversamente de la disciplina base, están permitidas en todo caso, siempre que sean funcionales, en el interés de los acreedores, al logro de los objetivos del programa (artículo 6).

Con el fortalecimiento del poder administrativo y con la consiguiente reducción del poder judicial, por un lado, se regresa a la disciplina originaria de la administración extraordinaria puesta por la llamada ley Prodi Primera; pero, por otro, la modificación aparece, en verdad, coherente con la dirección de las reformas de los procedimientos para la insolvencia en los otros países de la UE, que sustraen a la autoridad judicial valoraciones de tipo económico – con esto anticipando la reforma concursal – pero sin transmitir las todavía a la clase acreedora<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Se podía aplicar a todas las empresas comerciales con al menos 1.000 dependientes y una deuda, comprensiva de las garantías concedidas, por al menos 1.000.000.000 de euros (artículo 1).

<sup>2</sup> Otra grave crisis –aquella de la Compañía de bandera Alitalia Líneas Aéreas Italianas s.p.a.– empujó al legislador a retomar en mano el texto del d.l. n. 347/2003 modificándolo con el d.l. n. 134 del 28 de agosto 2008 convertido en l. el 27 de octubre de 2008, n. 166, para acelerar, todavía más, la instauración de la administración extraordinaria para las empresas que operan «en los servicios públicos esenciales». Se trata de un procedimiento concursal, eximido de acciones de responsabilidad y centralizado en las manos del poder ejecutivo, al cual corresponde, no sólo el nombramiento del comisario con «la determinación de la relativa remuneración, incluidas las otras condiciones del encargo, por lo demás, que deroga a la vigente normativa en la materia» sino también, en el contexto del decreto de apertura, la posibilidad de «prescribir del cumplimiento de actos necesarios a la consecución de las finalidades del procedimiento ». Quisiera decir que, por un lado, el comisario puede vender inmediatamente y a negociación privada la empresa, negociando reducciones de personal y valiéndose de poderes más amplios con respecto a

3. He señalado muy sintéticamente las cuestiones más relevantes del procedimiento de A.E. porque ha sido a partir de esta intervención cuando en Italia se empezó a mirar, por un lado, a la liquidación como instrumento para conservar valores y no solo para terminar una empresa, y, por el otro, al concordato como procedimiento que, a través de una propuesta más flexible, puede conciliar la satisfacción de los acreedores con la conservación de la empresa o del complejo empresarial.

En la línea de la A.E., a partir del 2005 se han introducido instrumentos preventivos, ágiles y flexibles, confiados en gran medida en la negociación entre las partes con una injerencia limitada por parte de la autoridad judicial, idóneos para preservar de la destrucción a las entidades económicas, para proteger a los contribuyentes y a los trabajadores de las repercusiones de la crisis, asegurando al mismo tiempo una segunda oportunidad a los empresarios que la merecen.

Pero, la eficacia de los instrumentos depende del momento de su utilización y de los soportes previstos para asegurar la continuidad de la actividad.

Esta última, en primer lugar, no puede desligarse de la permanencia del emprendedor porque un tercero está necesariamente privado del conocimiento de la historia de la empresa y de sus posibles evoluciones futuras. El tema tiene que ver también con el del coste (menor) del procedimiento concursal.

Con la finalidad de alcanzar estos objetivos, nuestro Legislador ha creado y mejorado los instrumentos concursales preventivos<sup>3</sup> que han revolucionado la cultura de la crisis en cuanto consienten pasar de una acción basada sobre «el método autóptico» (autopsia post mortem de la empresa insolvente) a una basada en la «real time action»<sup>4</sup> sobre empresas viables.

Nuestra evolución legislativa está en gran parte en sintonía con la reciente Recomendación de la Comisión Europea<sup>5</sup> (12 de marzo de 2014), que pretende, en la órbita del Nuevo enfoque frente a

---

aquellos previstos por la normativa laboral. Por el otro lado, el comprador puede prescindir de la preventiva autorización *ex ley* 287/1990 cuando el acto realiza «operaciones de concentración conectadas o contextuales o en todo caso previstas en el programa debidamente autorizado». Con la intervención para Alitalia el procedimiento de administración extraordinaria aparece como procedimiento dirigido hacia la cesión de complejos de bienes o de contratos, así reduciendo «el aspecto utópico del procedimiento, adecuándola a la (predominante) naturaleza de la crisis de nuestras grandes empresas».

<sup>3</sup> La difusión de este tipo de instrumentos es grande y revela una preocupación importante de los Ordenamientos. Un estudio conducido por la Universidad de Heidelberg ha revelado que casi dos tercios de los países de la Unión Europea prevén procedimientos de preinsolvencia o procedimientos híbridos (que no producen el desposeimiento del deudor) dirigidos a conservar la empresa y los puestos de trabajo.

<sup>4</sup> Así en un Report del 2011 del Parlamento Europeo (*Rapport contenant des recommandations à la Commission sur le procédures d'insolvabilité dans le cadre du droit européen de sociétés, 17 de octubre de 2011, A7-0355/2011, p. 4, lett. H*).

<sup>5</sup> Del primer proyecto de «*Convenzione relativa al fallimento al concordato e alle procedure affini*», redactado en forma de anteproyecto, en 1970, hasta hoy notamos una mutación en la entera visión global del derecho concursal, no tanto centrado en modo unívoco en el «fallimento» (cuya eficiencia en términos económicos había sido erosionada) sino, más bien, orientada hacia la utilización de las diversas formas de saneamiento de la empresa. Una confirmación de tal evolución se manifiesta también poniendo en comparación el contenido del Reglamento (CE) 29 de mayo 2000 n. 1346/2000 (GU L 160 del 30-6-2000, p. 1),

la insolvencia y el fracaso empresarial, «garantizar que las empresas viables con dificultades financieras, cualquiera que sea su ubicación en la Unión, tengan acceso a unos marcos nacionales de insolvencia que les permitan reestructurarse en una fase temprana con el fin de prevenir la insolvencia y, por lo tanto, maximizar su valor total para los acreedores, los empleados y los propietarios, así como para el conjunto de la economía».

En efecto, en los últimos años, la función que se asigna al Derecho concursal no es tanto la de disciplina para sancionar sino para incentivar a los emprendedores a asumir riesgos razonables, permitiendo a los acreedores conceder préstamos a condiciones más favorables<sup>6</sup>. Este enfoque ha surgido en las intervenciones de los órganos de la Unión que señalan la importancia de intervenciones tempranas idóneas para prevenir la insolvencia, que recomiendan la concesión del bloqueo de las acciones ejecutivas que puedan repercutir negativamente en los negociados y la tutela de los nuevos financiadores que, si necesarios para actuar el plan de superación de la crisis, no pueden perjudicar los intereses de los acreedores disidentes.

4. El legislador italiano con una serie de intervenciones sucesivas se ha acercado gradualmente a estos principios.

Las más recientes etapas de la reforma concursal han recorrido dos vías:

**a)** Aquella de la emersión anticipada de la crisis; y **b)** aquella de la valorización de un modelo *ad hoc* de concordato preventivo, por lo demás ya utilizable a la luz de la normativa existente pero hoy soportado por ulteriores instrumentos facilitadores. Se trata del concordato preventivo en continuidad.

En el 2012 con el d.l. 83/2012, convertido en la l. 134 del 2012 el objetivo de la continuidad asume consistencia en un tipo concordatario a ella dedicada.

De las lecturas de las normas introducidas por la l. 134 resalta, finalmente, una explícita afirmación de la función (también) conservativa del concordato preventivo asignando una posición autónoma al concordato de «continuidad» respecto al concordato exclusivamente satisfactivo (con cesión de bienes o con garantía). La norma que esculpe tal especie concordataria es el artículo 186-*bis*, preanunciada y sostenida por el artículo 182-*quinques*.

La especie gira en torno a la explotación de la empresa a través de la actividad desarrollada por el mismo empresario, en vía, también, transitoria, funcional o **1)** al mantenimiento de su

---

relativo a los procedimientos de insolvencia con la propuesta de modificación del Reglamento presentada por la Comisión al Parlamento Europeo el 12 de diciembre del 2012. El Reglamento (CE) n. 1346/2000 está dirigido a regular los casos de insolvencia transfronteriza mediante el reconocimiento y la coordinación de los procedimientos de insolvencia nacionales. La permanencia de diversas orientaciones legislativas nacionales ha provocado dificultades y, sobre todo, dispersión de riqueza. En la óptica de la recuperación de iniciativas económicas válidas, la Comisión propone ahora la modernización del Reglamento.

<sup>6</sup> A propósito cfr. la Resolución del Parlamento Europeo del 15 de noviembre del 2011; las recomendaciones a la Comisión sobre los procedimientos de insolvencia en el contexto del derecho societario de la UE, en <<http://www.europarl.europa.eu>>; El Acto para el mercado único II del 3 de octubre de 2012 (en <[http://ec.europa.eu/internal\\_market/smact/docs/single-market-act2\\_it.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_it.pdf)>) con el cual la Comisión propone la Acción clave 7 dirigida a «modernizar las normas UE en materia de insolvencia para facilitar la sobrevivencia de las empresas y ofrecer una segunda posibilidad a los empresarios»; y la comunicación «*Entrepreneurship 2020 Action Plan: Reigniting the entrepreneurial spirit in Europe*» del 9 de enero de 2013.

titularidad; o 2) a la aportación en una sociedad, también de nueva constitución, mediante la «reestructuración» de la titularidad; o 3) a la cesión, como consecuencia final del recorrido empresarial, a otro empresario.

El objeto de la disciplina del 186-*bis* y del 182-*quinques* es la «continuidad empresarial» no la «continuidad del empresario».

El común denominador de los artículos supra recordados está representado por la explotación de la empresa (por manos del emprendedor o de otros) cual medio principal para satisfacer a los acreedores, no siendo relevante para la realización de la especie, que ésta se encuadre en un plan de reestructuración o, en cambio, de cesión final del complejo productivo o de su aportación.

Es más, la ley precisa que: *i*) no desnaturaliza el tipo concordatario en objeto la liquidación de elementos de la hacienda no necesarios para la actividad de la empresa, con esto confirmando la convicción de que sin una empresa eficientemente idónea a la actividad se pueda realizar el objetivo del plan; y *ii*) la verificada interrupción de la actividad o su conversión de instrumento útil a dañino para los acreedores conduce a la cesación del concordato y, si es el caso, a la quiebra, a menos que el deudor no individúe la modalidad para permanecer, aun con la transformación del tipo (de aquel de continuidad a aquel de liquidación o con cesión de bienes) con modificación de la propuesta de satisfacción, en el área concordataria.

La arquitectura «general» del concordato preventivo –en cuyo surco el artículo 186-*bis* se insiere– permanece, por ende, trazada en el artículo 160 l.fall. del cual, con plástica flexibilidad vienen –a modo de ejemplo– propuestos variados contenidos del plan. Esto constituye el dintel de la propuesta ilustrando el recorrido negocial, financiero, económico y –según la tipología– también respecto al emprendedor que podrá consentir al proponente de cumplir la obligación concordataria.

La intervención legislativa a la que se refiere la l. 134/2012 ha ulteriormente afinado, en general, prescindiendo del tipo concordatario seleccionado, la temática del plan, disponiendo específicas indicaciones de contenido [artículo 161, apartado 2.e)] que deben encontrar puntualmente un espejo en la relación atestada (aval), primera tecla de la información dirigida al Tribunal y a los acreedores<sup>7</sup> que, en cuanto tal, ha sido fortificada por ulteriores garantías que se expresan relativamente a la posición del Profesional redactor respecto al deudor y a todos aquellos que tienen interés en la operación de saneamiento [artículo 67, apartado 3.d)] y a su eventual responsabilidad penal (artículo 236 *bis*).

En particular, después, el legislador, deteniéndose en el plan del concordato de continuidad que en el artículo 186 *bis* ha impuesto al deudor, en las letras *a*) y *b*) del apartado 2, un específico contenido y al profesional atestador cautelas particulares.

La continuación de la actividad es el objeto del concordato de saneamiento en cuanto es directamente útil a sanear la empresa e indirectamente a satisfacer a los acreedores. El corazón

---

<sup>7</sup> App. Turín, 19.06.2007, en *Fallimento*, 2007, 1315.

del plan está constituido por la descripción del recorrido empresarial que se reputa funcional al saneamiento, en cuanto aquello que puede hacer converger los intereses de los acreedores y el proyecto de continuación de la empresa.

El plan de continuidad, que, en general, debe responder a las prescripciones del artículo 161, apartado 2, debe después específicamente detenerse sobre el elemento característico de este tipo de concordato representado por la «continuidad de la actividad de empresa» (sin interrupción con el fin de garantizar la presencia de una hacienda en ejercicio) que el profesional atestador deberá por ende evaluar en la óptica de su funcionalidad a la «mejor satisfacción de los acreedores». El profesional no evalúa la conveniencia de la propuesta, porque se trataría de una competencia de los acreedores, en cambio sí evalúa el plan que, en la hipótesis, hace hincapié en la continuidad de la actividad.

Así, el profesional tiene que hacer una comparación entre el plan de continuidad presentado y un hipotético plan que previese una cesión de bienes a los acreedores o una integral liquidación.

La especificación de costes y de recursos, de los recursos financieros necesarios y de las relativas modalidades de cobertura, el completo análisis y la estimación del programa y de los resultados esperados de la actividad deviene, por una parte, condición para la admisión y, por la otra, presupuesto indefectible para sufrir los soportes operativos ofrecidos por el mismo artículo 186-*bis* y por el artículo 182-*quinques*.

El artículo 186-*bis*, en el que se prevé la forma de la continuidad de la actividad de empresa por parte del deudor, no distingue entre actividad ejercitada directamente y actividad ejercitada indirectamente por el empresario-deudor.

Parece, por lo tanto, lógico considerar que la actividad de arrendamiento de hacienda sea necesariamente comprendida en el ejercicio de la actividad de empresa. En efecto, en el caso de arrendamiento de empresa, aunque sea de un solo ramo de la misma, por parte del empresario, no cesa en el modo más absoluto su actividad de empresa, en cuanto el mismo obtendrá de los recursos, representados por el canon variable o fijo que sea, y de los costes, constituidos en vía exclusiva o parcial por la gestión del contrato de alquiler.

En otras palabras, el arrendamiento de la empresa o de una rama de actividad según las previsiones del plan –si es instrumento para continuar la actividad– puede no excluir la gestión de la empresa (y por ende el riesgo de la misma) por parte del mismo deudor como cuando el importe de los cánones de arrendamiento estén conectados a la gestión de la empresa del arrendatario.

Parece, consecuentemente, que estaremos en el ámbito del concordato de continuidad todas las veces que (y hasta cuando) el riesgo de empresa recaiga en el empresario-deudor: mientras que estaremos fuera cuando el deudor esté exento de riesgo, los cánones de arrendamiento sean establecidos en cifra fija e independiente del desarrollo de la actividad. En tal caso, el riesgo de los acreedores estará ligado a la solvencia del arrendatario, debiendo la documentación

detenerse, entonces, no ya sobre las líneas gestoras, sino sobre su situación patrimonial-financiera y sobre los relativos compromisos. En estos límites se debe considerar aplicable la disciplina contenida en el artículo 186-*bis*, apartado 2.a) y b).

El artículo 186-*bis* contiene, además, algunos soportes que incentivan los concordatos de continuidad. Los soportes se dividen –teniendo en cuenta también aquellos descritos en el 182-*quinques* y en el 182-*sexies*, si la continuidad no es siempre reclamada –en financieros y contractuales.

Las exigencias financieras de la empresa que continúa encuentran escucha en las previsiones: **a)** de liquidación de bienes y derechos no estratégicos; **b)** de prórroga de los créditos privilegiados; **c)** de pago de créditos anteriores por prestaciones estratégicas; **d)** de financiación en el «durante» para las exigencias de la empresa.

Las exigencias operativo-contractuales son, en cambio, objeto de las previsiones que consienten la posibilidad de la: **1)** continuación de contratos también con la administración pública, de los cuales se podrá valer hasta el adquirente o el cesionario; **2)** participación a licitaciones para la asignación de contratos públicos, eventualmente participando en una agrupación temporánea de empresas.

Se trata de previsiones que, introducidas para facilitar la conservación de valores, no pueden ser aplicadas fuera del perímetro del concordato de continuidad, es decir, cuando las consignas pasan del deudor al tercero (desde aquel momento los acreedores son garantizados por la solvencia del tercero y no por la vitalidad de la empresa y/o de la hacienda) o cuando el concordato encuentra un plan y una propuesta preconfeccionados en virtud de un contrato de arrendamiento anteriormente estipulado y de una propuesta de compra de la empresa condicionada a la homologación y menos que nunca cuando las operaciones anteriores se insertan en un estado irreversible de cesación de la actividad.

Las normas en examen no han sido introducidas para facilitar la inversión de un tercero, sino para consentir la conservación de la hacienda a través de ella misma, es decir, gracias al ejercicio (valiéndose de ella) de una actividad de empresa cuyos resultados sirvan para pagar el precio. Lógico deviene entonces que la norma y el aparato consecuente de facilitaciones –algunas de las cuales se reflejan, si aplicadas también en casos de liquidación *tout court*, en un mayor peso de las razones creditorias anteriores– no se apliquen cuando la empresa haya ya sido pasada a otros o cuando constituya, como en el caso del ejercicio cesado, solamente un conjunto de bienes disgregados.

5. El legislador italiano, firme creyente de la utilidad social y económica de conservar las empresas «viables», consciente de la dificultad de organizar tempestivamente planes y propuestas de concordato y de la condición en que se encuentra la empresa como consecuencia

de las acciones ejecutivas y cautelares, de las restricciones crediticias y de la renuncia de los proveedores a seguir en sus relaciones, ha añadido otros «soportes».

La presencia de una crisis –analizada, comprendida, cuantificada y afrontada con realismo– no puede conducir per se a la interrupción de la actividad, con resultados negativos e irreversibles sobre diversos frentes. Así, el legislador de 2012 estima que la continuación vinculada a un programa claro, inteligible y controlado sobre la base de ciertos standards contables y de auditoría por parte de un profesional independiente y cualificado, puede conducir a resultados positivos, y que, para llegar a esto, se puede conceder un período de «protección» durante el cual el deudor elabore el plan y prepare la documentación, mientras el juez tutela su patrimonio y la gestión de la empresa.

Para realizar tal objetivo son necesarias (habría que decir imprescindibles), sin embargo, medidas de apoyo que conduzcan a una acción pronta de los intervinientes y a una colaboración entre el deudor y los acreedores. Estos últimos deben, no obstante, ser protegidos en la medida que, por ser anteriores, puedan resultar perjudicados por una actividad que continúa generando nuevos acreedores. Hoy existe consenso, dada la experiencia de muchos años, en que la protección genera colaboración.

La intervención legislativa del 2012<sup>8</sup>, para promover todavía más la conservación de los valores, ha recorrido dos vías: la de la emersión anticipada de la crisis<sup>9</sup> y la de la valorización de un modelo ad hoc de concordato preventivo, por otra parte ya utilizable a la luz de los artículos 160 ss. l. fall. Y hoy ayudados por ulteriores instrumentos facilitadores. La llegada tempestiva del empresario a concienciarse del estado de crisis y, por ende, a la decisión de resolverla según uno de los esquemas de composición diseñados en la legge fallimentare constituye, en efecto, la primera –si bien no única– condición para poder emprender un recorrido conservativo. Se trata de un camino frecuentemente largo y tortuoso no sólo por la amplia y puntual documentación que el deudor debe producir sino también por las necesarias y complejas mesas de concertación en las cuales se sientan las partes en la búsqueda de soluciones fatigosamente compartidas.

Desde hace tiempo parecía urgente una intervención que in primis consintiese a los

---

<sup>8</sup> Se trata del d.l. 83/2012, convertido en la Ley 134 de 2012, que ha entrado en vigor el 11 de septiembre del 2012.

<sup>9</sup> En la Relación que acompaña el d.l. 83/2012 leemos que el objetivo del Legislador es el de «mejorar la eficiencia de los procedimientos de composición de las crisis de empresa disciplinados por la legge fallimentare, superando las criticidades que han emergido en sede applicativa y promoviendo la emersión anticipada de las dificultades para cumplir por parte del empresario (...) la opción de fondo que orienta la intervención es la de incentivar la empresa a denunciar con tiempo la propia situación de crisis, y no la de subyugarla a medidas de control externo que la revelen ». Leída en <http://www.upi.emilia-romagna.it/Lists/In%20Primo%20Piano/DispForm.aspx?ID=185> y en <http://www.cna.it>. Las medidas introducidas con el d.l.83/2012 quieren responder también a los pedidos, que han llegado desde diferentes instancias desde la Commissione Trevisanato, de medidas de alerta y prevención: cfr. por último, M. GIORGETTI, *Critica alla legge fallimentare riformata: la legittimazione dei terzi a proporre la domanda di concordato preventivo quale ipotesi di soluzione alternativa*, en [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), sez. Focus e Approfondimenti; L. PANZANI, *Misure di allerta e prevenzione della crisi. Nuove prospettive?* en [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), sez. Blog, post del 15 de mayo 2012.

administradores emprender un recorrido conservativo<sup>10</sup> sin tener, inmediatamente, que estar sometidos a las normas societarias en tema de reducción del capital y de disolución de la sociedad<sup>11</sup> y que, además, llegase a proteger el período antecedente al procedimiento pero solo en función del mismo, pareciendo todavía insuficiente para estimular el *outing* del empresario y la colaboración entre las partes, la red de protección ampliada a los comportamientos y a los actos que respectivamente concretizan y actúan las etapas de un instrumento nacido del encuentro de las voluntades y controlado en su devenir jurídico por el juez.

Se trata, por lo demás, de una colaboración entre las partes «hecha necesaria» por la exigencia de financiación que solamente los acreedores podrían a este punto conceder vista la imposibilidad por parte del Estado de hacerle frente. Como ha sido observado en alguna ocasión, «la privatización (...) debía tener como contrapartida implícita propia la disponibilidad a erogar financiación».

De este modo, el legislador de 2012 ha hecho su intervención –probablemente enraizando en el Ordenamiento de las crisis el principio aparecido por primera vez en el d.lgs. 279/1999 y después retomado en el d.l. 78 del 31 de mayo de 2010, convertido en la Ley 122 de 30 de julio de 2010 para los acuerdos de reestructuración ex 182-*bis*<sup>12</sup>– atribuyendo al empresario falible en estado de crisis, la posibilidad de preanunciar al juez su intención de adoptar una solución concordataria para cuya confección pide la atribución de un *spatium temporis* –protegido de las acciones ejecutivas y cautelares.

Tal espacio estará protegido no sólo por el tiempo que sigue a la publicación de tal pedido sino también con efecto retroactivo respecto a posiciones, al tiempo legítimamente adquiridas, pero nocivas a la luz del tentativo en acto para remover la crisis, porque no concordadas y, por lo tanto, ineficaces con respecto a acreedores anteriores. La impostación está confirmada por la norma que deja abierta la posibilidad de atribuir derechos de prelación sí concordados y autorizados.

---

<sup>10</sup> Aun subyaciendo siempre a la obligación de gestionar conservando la integridad y el valor del patrimonio social la redacción del artículo 2486 c.c. al que se refiere el último párrafo del artículo 182-*sexies* c.c.

<sup>11</sup> Me refiero a la suspensión de las obligaciones de reconstitución del capital ex artículos 2446, párrafos 2 e 3; 2447, 2482-*bis*, párrafos 4, 5, 6, e 2482-*ter* c.c., y a la suspensión de la causa de disolución legal por reducción o pérdida del capital social ex artículos 2484, n. 4, e 2545-*duodecies* c.c. o la sua operatività (cfr. Trib. Ancona 12-04-2012, en *Fallimento*, 2013, 110).

<sup>12</sup> El artículo 182-*bis*, apartado 6, de la L.F. dispone lo siguiente: «La prohibición de iniciar o continuar las acciones cautelares o ejecutivas a que se refiere el apartado tercero también puede ser solicitada por el empresario durante la negociación y antes de la formalización del acuerdo a que se refiere el presente artículo, depositando ante el tribunal competente en el sentido del artículo 9 la documentación a que se refiere el artículo 161, apartados primero y segundo, letras *a)*, *b)*, *c)* y *d)*, y una propuesta de acuerdo acompañada de una declaración del empresario, con valor de autocertificación, en la que señale que se está negociando dicha propuesta con acreedores que representan al menos el sesenta por ciento de los créditos, así como una declaración del profesional de que reúne los requisitos a que se refiere el artículo 67, apartado tercero, letra *d)*, sobre la idoneidad de la propuesta, si se admitiera, para asegurar el pago íntegro de los acreedores que no forman parte de la negociación o que han comunicado su negativa a negociar. La solicitud de suspensión del presente apartado se publicará en el Registro Mercantil y produce el efecto de prohibir el inicio o la continuación de las acciones ejecutivas o cautelares, así como la prohibición de adquirir créditos privilegiados (titoli di prelazione), si no forman parte del concordato, desde la publicación».

Se refuerza, en presencia de intereses heterogéneos, la funcionalidad de una disparidad de trato a la conservación de valores que, en cuanto tal, impone la propia ley basada en el reconocimiento de derechos diversos de satisfacción y por aportes (y por ende intereses) diversos a la solución de la crisis.

Es más que claro, entonces, que si el pedido en blanco de por qué es neutro respecto a la concreta selección del instrumento, adquiera en cambio un contenido auto limitante cuando el emprendedor quiera injertarle pedidos típicos de un preciso modelo concordatario. Entiendo decir que hasta que el pedido en blanco se utiliza para pedir sic et simpliciter un espacio temporal libre de acciones ejecutivas y cautelares, nulla quaestio, pero diversamente, cuando se quiera utilizar ese mismo pedido para acceder a instrumentos de soporte o aunque solo típicos de precisos modelos concordatarios, sin todavía haber delineado el proyecto en devenir, las dudas sobre su suficiencia son consistentes.

Nos preguntamos entonces si sea necesaria una revelación con la indicación del tipo de plan (liquidatorio o conservativo) que se está preparando y si ciertos instrumentos de soporte a los cuales el emprendedor pide recurrir durante la fase «en blanco» sean compatibles con un solo modelo concordatario: el de continuidad.

Así, el tema del pedido en blanco no está libre de las temáticas propias del concordato en continuidad o del liquidatorio, el artículo 161.6, pudiendo representar una etapa del proceso formativo concordatario que, al término, adquirirá específico contenido y función.

En sustancia, nos debemos preguntar cuál es el objeto del pedido en blanco y cuáles pueden ser sus límites.

**6.** En el interior del artículo 161, rubricado omnicomprendivamente «Domanda di concordato» pero después dirigido a indicar las teclas procesales, sustanciales (y también publicitarias) respectivamente del pedido judicial, del plan y de la propuesta, toma cuerpo (específicamente en el VI apartado y después en el VIII, IX y X) la disciplina, inspirada en el Ordenamiento Estadounidense, del así llamado pedido en blanco que, todavía, viene después a ser objeto también de otras disposiciones contenidas en el mismo artículo 161 y aplicables al caso tanto del pedido pleno como del pedido en blanco, y quizás también en otros artículos (independientemente del hecho de un llamado explícito o menos al modelo de pedido en cuestión).

En primer lugar, se establece la diferencia entre solicitud, propuesta y plan, y se establece que, en el plan, el deudor debe mostrar las etapas, las medidas y las operaciones a través de las cuales la propuesta podrá cumplirse; además, la letra e), añadida al apartado 2 del artículo 161, prevé que el plan debe contener, asimismo, la descripción detallada de las modalidades y plazos de cumplimiento de la propuesta.

De una primera lectura, parecería que el deudor se pudiese limitar a declarar las generalidades y a presentar los balances de los últimos tres ejercicios para pedir un término dentro del cual llegar

a un pedido concordatario (o de homologación de un acuerdo *ex 182-bis*), acompañado de plan y propuesta y completo desde el punto de vista documental. En realidad, teniendo el recurso introducido naturaleza jurisdiccional, aquello que requiere la norma debe ser integrado (al menos) por la documentación indispensable de modo que el tribunal pueda comprobar, preliminarmente, la propia competencia y la legitimación del sujeto solicitante a través del control de los presupuestos objetivo y subjetivo.

La disciplina allí esculpida se aplica cuando el deudor (con la calificación de empresario falible en estado de crisis no reincidente) deposita, a través del sujeto a esto legitimado, en el tribunal competente en el sentido del artículo 161, apartado 1, un *mínimum* constituido por el recurso (con el cual pide al Tribunal la concesión de un término) y de los balances de los últimos tres ejercicios<sup>13</sup> acompañados sea por el certificado de la cámara de comercio actualizado en modo que el Tribunal sea puesto en grado «de cumplir una evaluación preliminar de competencia y de subsistencia de los requisitos subjetivos y objetivos de acceso al procedimiento de concordato preventivo»<sup>14</sup>, sea de la auto certificación de no haber presentado en el bienio precedente un análogo pedido al cual no haya seguido la admisión del concordato o la homologación del acuerdo de reestructuración<sup>15</sup>.

El pedido del término finalizado a la confección del plan y de la propuesta así como la preparación de la atestación por parte de un profesional independiente y de la documentación *ex 161* apartados II, III y IV, cuando cae entre los 60 y los 120 días no necesita de una motivación que, en cambio, se impone cuando viene pedida una prórroga hasta un máximo de ulteriores 60 días.

El legislador lo llama pedido de concordato pero probablemente es más bien una declaración de intenciones en la cual el empresario manifiesta la intención de valerse de un instrumento de

---

<sup>13</sup> La norma, así como está formulada, abre a diversos interrogantes. ¿Qué se entiende por balance? ¿El documento que consta de un cierto iter societario que se culmina con la publicación de la deliberación en el registro de empresas o la situación patrimonial? En propósito por la tesis más rigurosa, Trib. Pisa, 21 febbraio 2013, en *www.ilcaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 8745 – pubb. 08/04/2013, según el cual «los balances relativos a los últimos tres ejercicios, en el sentido del artículo 161, párrafo 6, L.F. a depositarse junto al recurso para el concordato preventivo con reserva, deben haber sido efectivamente aprobados y la publicación de la relativa deliberación en el registro de empresas y debe preceder el depósito del recurso, no pudiendo dicho cumplimiento, a la par de la deliberación a la que se refiere el artículo 152 L.F., ser cumplido en el término concedido para la presentación del plan». ¿El empresario podría, en ausencia del balance de un ejercicio, depositar el Modello Unico? En sentido negativo Trib. Mantova 31 de enero 2013, en *www.ilcaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 8663 – pubb. 18-03-2013, siendo inidóneo para consentir un control por parte del tribunal del estado de crisis del empresario y en cuanto «instrumento diputado a la determinación del rédito, que une indicaciones fragmentarias y resiente de las variaciones previstas por la específica normativa fiscal, sin evidenciar la evolución de las relaciones de naturaleza económica, financiera y patrimonial de la empresa».

<sup>14</sup> En este sentido Trib. Mantova, 27 settembre 2012, en *www.ilcaso.it*, – pubb. 03-10-2012.

<sup>15</sup> Esta norma ya ha levantado dudas interpretativas. En primer lugar no es claro si la inadmisibilidad del recurso infrabienal debe conectarse a motivos sustanciales (inercia del deudor que no ha depositado nada) o, en cambio, también sólo formales o de rito (falta de la deliberación *ex 152* o del balance de un ejercicio). Sobre el punto se ha expresado Trib. Reggio Emilia, 9 noviembre 2012, inédita (citada por VELLA, P., «Il controllo giudiziale sulla domanda di concordato preventivo "con riserva"», en *Fallimento*, 2013, 83 nota 7) considerando que la carencia de formalidad o de documentación no puede integrar el extremo de la preclusión infrabienal y de este modo valorizando, también por el recurso *ex 161*, VI párrafo, el recurso por parte del juez al I párrafo del artículo 162. En segundo lugar de la lectura de la norma surge la duda si el recurso infrabienal *ex 161*, VI párrafo l. fall. Sea admisible cuando el concordato había sido presentado y admitido pero después se había interrumpido. Sobre el punto veremos algunas interpretaciones restrictivas y «moralizadoras» de la jurisprudencia.

composición de la crisis pudiendo pararse *in limine* sin tener que adentrarse en la indicación del tipo y del modelo que entiende adoptar.

La diferencia no es trivial teniendo una valencia también a la luz del apartado IV según el cual: «Para la sociedad el pedido debe ser aprobado y firmado a norma del artículo 152».

Si se tiene en cuenta, en efecto, que se trata de un pedido dirigido al juez para el sometimiento al concordato preventivo, se impone el respeto de la disposición de la cual descendería la obligación para la sociedad de producir una deliberación que contenga los lineamientos del plan y de la propuesta<sup>16</sup>.

El pedido, en suma, se vendría a acompañar a una propuesta y a un plan.

Donde, por el contrario, se trata de encontrarse delante de un simple pedido de un término para evaluar, primero de todo internamente a la sociedad y después en una confrontación con los acreedores, una situación de crisis y la escogencia del instrumento para resolverla, el respeto del cumplimiento del párrafo VI parece excesivo y en contraste con el pensamiento del legislador<sup>17</sup>.

El apartado VI del artículo 161 contiene así la cobertura más amplia posible, constituyendo la norma más rompedora del decreto de desarrollo, a la que se acudirá siempre que la empresa en estado de crisis quiera acceder a uno de los instrumentos concursales. En sustancia, con este procedimiento legislativo se «quiebra» el principio de la L.F. según el cual es la solicitud de someterse a un procedimiento concursal la que determina el bloqueo de las acciones ejecutivas.

Hemos terminado el proceso iniciado con el D.L. 48/2010, que había introducido la posibilidad de solicitar la suspensión de las acciones ejecutivas con el fin de ultimar el acuerdo de reestructuración de las deudas y de depositarlo ante el tribunal para su homologación. Ahora el beneficio se otorga respecto al concordato preventivo, cuya solicitud puede ser anticipada – aprovechando la presentación del recurso ex artículo 168 L.F.– a la espera de completar la documentación y la redacción de la propuesta y del plano.

Es bueno observar que respecto al artículo 182-*bis*, VI párrafo, en el sentido del apartado VI del artículo 161, la anticipación de los efectos protectores está generada no ya por un «borrador» de acuerdo sino solamente por un pedido de concesión de un término para la sucesiva (y eventual) presentación de una propuesta y de un plan o de un acuerdo de reestructuración. Como ha sido observado, «se trata de una suerte de automatic stay mucho más elástico, simple e inmediato de aquel que está previsto por el artículo 182-*bis* para el acuerdo de reestructuración (y que termina por absorber aquel) porque de éste es posible pasar al depósito directo también de un acuerdo de reestructuración»<sup>18</sup>.

En la práctica, lo que algún empresario había intentado en sede de investigación previa a la quiebra con el recurso al artículo 15, apartado 8, viene establecido por el artículo 161, apartados

---

<sup>16</sup> En este sentido, los Tribunales de Monza, Napoles y Piacenza; Trib. Pisa, 21 febbraio 2013, en [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) Sez. Giurisprudenza, 8745 – pubb. 08/04/2013. Secondo Trib. Mantova, 14 marzo 2013, en [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), Sez. Giurisprudenza, 8752 – pubb. 08/04/2013, «Pues con el recurso ex artículo 161, párrafo 6, L.F. la sociedad de capitales formula instancia de admisión al procedimiento de concordato preventivo, la misma debe adjuntar al recurso la deliberación del administrador en las formas previstas por el cuarto párrafo del artículo 152 L.F., salvo diversa disposición del acto constitutivo o del estatuto».

<sup>17</sup> En este sentido, Trib. Milano, 21 febbraio 2013, en [www.dirittodegliaffari.it/giurisprudenza/41](http://www.dirittodegliaffari.it/giurisprudenza/41).

<sup>18</sup> Así Paluchowsky, A., en su intervención al *Corso di Alta Formazione in diritto fallimentare* que se ha tenido en la Università di Siena el 5 abril 2013.

6 y ss., norma que reconoce al empresario la facultad de valerse de un período de «reflexión activa» para decidir cuál de los dos instrumentos de composición de la crisis le conviene en mayor medida. El empresario tiene derecho a apartarse de la primera elección de presentar una propuesta de concordato, optando por un acuerdo de reestructuración y viceversa, arrastrando de uno a otro los efectos conseguidos con la solicitud en blanco.

La concesión del término es un acto debido por parte del juez. Con el apartado VI del artículo 161 l. fall., el legislador ha remarcado el neto favor hacia la solución concordataria: «Frente a un pedido de concordato preventivo con reserva ex artículo 161, apartado VI l.fall., el tribunal puede rechazar la concesión del "término" solamente en el caso que emerjan situaciones de particular gravedad, especie con evidentes implicaciones de carácter penal»<sup>19</sup>.

¿Qué precio debe pagar el empresario?

En tanto se asimila a una medida cautelar, el deudor se somete a un control, sea como administrador del patrimonio, sea como gestor de la empresa.

En este caso, el deudor mismo va a llevar la gestión, pero dicha gestión va a estar controlada por el tribunal, ya que éste deberá autorizar los actos de administración extraordinaria; al mismo tiempo, es revestido de la facultad de solicitar información, de manera que será, asimismo, destinatario de la información periódica relativa a la propia gestión financiera de la empresa. En la asimilación a una medida cautelar, el deudor se somete a un control tanto como administrador del patrimonio como, al mismo tiempo, por su condición de gestor de la empresa.

Se introduce, por lo tanto, una gestión desarrollada por el deudor, pero controlada por el Tribunal que:

- a) autoriza los actos de extraordinaria administración;
- b) es destinatario de los flujos informativos periódicos también los relativos a la gestión financiera de la empresa;
- c) es investido con el poder de recoger informaciones.

Se trata (se entienda bien) de un control del tribunal – hecho necesario por la anticipación de los efectos de la admisión a la fecha de la inscripción del pedido (demanda) prenotativo en el Registro de Empresas y, en ausencia de los órganos de control internos al procedimiento todavía no introducido, estrictamente finalizado a la verificación de la legitimidad de los actos dispositivos del deudor– que según algunos sería expresión de una concursalidad administrada<sup>20</sup> sin importar todavía (como sobre el punto se ha expresado la Cassazione a S.U.)<sup>21</sup> una expansión de la actividad del juez sobre el mérito.

---

<sup>19</sup> Trib. Terni 26 febrero 2013, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 8603 – pubb. 04/03/2013, agrega que «no es un caso que el quinto párrafo del artículo 161 citado prevé (también en referencia al recurso del cual el sexto párrafo), junto a la publicación del pedido de concordato en el registro de empresas, también su comunicación al ministerio público, evidentemente en vista de un eventual pedido de quiebra ex artículo 7 l.fall.».

<sup>20</sup> TERRANOVA, G., «*Il concordato con continuità aziendale e i costi dell'intermediazione giuridica*», en *Fallimento*, 2013, I, 13 ss.

<sup>21</sup> Cass. S.U., 23 gennaio 2013, n. 1521, en *Fallimento*, 2013, 149.

Toda desviación de los cánones por parte del deudor en esta fase cautelar, al igual que en la gestión controlada y en el concordato preventivo –y como también sucedía en la administración controlada– determina la caducidad del procedimiento y la declaración de quiebra en caso de que un sujeto legitimado lo solicite y se reúnan los presupuestos legales. En cambio del control sobre la gestión y del bloqueo de las acciones ejecutivas que serían ejercitadas por los acreedores «antagonistas», el legislador ha introducido tres medidas estabilizantes a favor de los acreedores «colaboradores»: la prededucción de los créditos de estos últimos; la posibilidad de adquirir –después de autorización por parte del juez *ex* artículo 167– derechos de prelación con eficacia frente a acreedores concursales y la extensión de Revocatoria de los actos legalmente cumplidos en esta fase interina [artículo 67, III apartado, letra e)].

Para recordarnos la proximidad al modelo del concordato y de la administración controlada anterior a la Reforma, el legislador ha establecido también un requisito *lato sensu* de solvencia (mérito): el deudor, en los dos años anteriores, no debe haber presentado una solicitud en blanco no seguida de la admisión al concordato preventivo o de la homologación de un acuerdo de reestructuración. Con esto el legislador trata de impedir la existencia de «profesionales de solicitudes en blanco» que perjudiquen a los acreedores porque, además, la posible migración de un «proyecto» a otro, junto a la emigración y multiplicación geométrica de los paraguas protectores puede implicar una merma de la efectividad de la tutela jurisdiccional y, por tanto, con la sospecha de contraste del artículo 182-*bis*, apartado 8, con el artículo 24 de la Constitución.

El hecho es que la solicitud «en negro» y la solicitud «en blanco» determinan, una vez publicadas en el Registro Mercantil (deben ser publicadas, no simplemente «pueden» ser publicadas, como ocurre con el plan *ex* artículo 67), el bloqueo de las acciones ejecutivas y cautelares que queden en pie hasta la homologación del concordato. También se bloquean las que se hayan iniciado en los 90 días que precedan a la publicación del recurso declarando ineficaces las hipotecas judiciales inscritas en dicho marco temporal respecto a los acreedores anteriores.

Se registran, en todo caso, tentativos de utilizar el pedido en blanco como instrumento para frenar la quiebra cuando o por fracaso en la votación<sup>22</sup> o cuando no admitido<sup>23</sup>, se perfilaría la hipótesis de quiebra ya solicitada por algún acreedor.

---

<sup>22</sup> Trib. Monza, 15 de enero 2013, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 8664 – pubb.18-03-2013. Ha examinado el caso de un concordato introducido con el régimen anterior al innovado por el decreto desarrollado, cuando entre otras cosas estaba admitida la modificación hasta el momento de la votación. El deudor que no había aportado modificaciones al plan para buscar una mejoría de la propuesta, ante el disenso de los acreedores, buscaba evitar la quiebra presentando un pedido de concordato «con reserva». El Tribunal de Monza ha considerado que dicho pedido configure una hipótesis de abuso del instituto, «porque expresa una suerte de *ius poenitendi* tardío».

<sup>23</sup> Trib. Milano, 24 octubre 2012, «En el caso en el cual la empresa que haya propuesto pedido de concordato preventivo; después de haber sido convocada por el tribunal sobre el presupuesto de inadmisibilidad del concordato, en vez de dar cuenta de los perfiles de inadmisibilidad eventualmente modificando la propuesta, renuncie *tout court* al pedido y contextualmente presente un nuevo recurso conteniente otro pedido de concordato con reserva, se verifica una desviación abusiva del iter procesal, con consiguiente injustificado perjuicio del derecho del acreedor a la declaración de quiebra. La empresa recurrente, en efecto, calibrando los tiempos necesarios para la presentación del primer pedido de concordato, para la revocación del mismo y en fin la presentación del nuevo pedido de concordato con reserva, por un lado mira a paralizar la instancia de quiebra del acreedor y, por el otro, a evitar da dar aclaratorias e integraciones documentales requeridos de ocasión en ocasión por el tribunal a pena de inadmisibilidad del pedido original».

Es el caso de pensar que el espectro del abuso del instrumento pueda conducir a interpretaciones excesivamente restrictivas del apartado VI del artículo 161 cuando leemos en un pronunciamiento que «el Tribunal, todavía antes de fijar el término pedido para el depósito de la propuesta, plan y documentación, debe evaluar la abstracta admisibilidad del anunciado pedido definitivo, a través de una deliberación sobre el *fumus* de la no instrumentalidad del recurso»<sup>24</sup>. El pedido del término *ex* apartado VI del artículo 161 L.F. podría no agotar los pedidos del empresario. Especialmente si la actividad está prosiguiendo emergerán ulteriores exigencias: *i)* el cumplimiento de actos extraordinarios y urgentes; *ii)* el pago de créditos; *iii)* el pedido de financiamiento; la disolución de contratos pendientes.

El trato de favor al concordato en la perspectiva de la continuidad de la empresa se manifiesta en la introducción de un nuevo artículo – 169-*bis* –, dedicado a regular los contratos pendientes, que a menudo constituían un obstáculo para un buen éxito del concordato en tanto suponían un peso excesivo para el procedimiento. Hoy el deudor puede solicitar ya durante el periodo «en blanco» la extinción del contrato o bien la suspensión a la espera de tomar una decisión más meditada. La propuesta de extinción no debe suponer un daño ni a los acreedores anteriores ni a la parte *in bonis*. El legislador interviene requiriendo un informe que certifique la conveniencia de la extinción de los contratos respecto a los intereses de los acreedores. Como la necesidad de extinguir un contrato pendiente puede surgir también durante el procedimiento, el certificado deberá en este caso referirse a la conveniencia de la decisión respecto a la continuación de la actividad.

Por último, pero no menos importante en esta Reforma, hay que señalar que el legislador ha retomado la regulación de la prededucción para tratar de facilitar la financiación de la banca. Mientras la protección de los acreedores anteriores solamente se puede lograr con un plan claro, exhaustivo, transparente y avalado en lo relativo a la viabilidad por un profesional independiente respecto al deudor y a los acreedores que certifique la veracidad de los datos de la empresa<sup>25</sup>, la de los «nuevos acreedores» que apoyen la operación (apostando por su éxito), no puede realizarse sino con medidas incentivadoras como la prededucción, cuyo reconocimiento se debe llevar a cabo de manera inmediata (ahora para mañana), y con la eliminación de todo el espectro de sanciones penales.

---

<sup>24</sup> Trib. Tortona, 8 octubre 2012, en *Fallimento*, 2013, 80, ha llegado a pedir la indicación de: «1. Eventuales compromisos negociales de terceros u otras circunstancias constituyentes del presupuesto indefectible o principal de la factibilidad de la sucesiva propuesta; 2. El porcentaje aproximado que se entiende reconocer a los quirografarios, con el fin de excluir que el pago ofrecido sea simbólico; 3. La eventual reducción a los acreedores privilegiados y la formulación indicativa de los criterios del consecuente clasamento *ex* artículo 163, primer párrafo l.fall.; 4. Los actos negociales de ordinaria administración y de los relativos costos que verosímilmente irán a surgir en el periodo existente entre el recurso y la apertura del concordato».

<sup>25</sup> La integridad y exactitud de las afirmaciones están amparadas por una norma penal, introducida por la Ley 134/2012. Se trata del artículo 236-*bis* (Falsedad en los certificados e informes), que dispone lo siguiente: «El profesional que, en los informes o certificados a que se refiere el artículo 67, apartado tercero, letra *d)*, 161, apartado tercero, 182-*bis*, 182-*quinquies* y 186-*bis*, presente información falsa u omite referirse a información relevante, será castigado con prisión de dos a cinco años y con multa de 50.000 a 100.000 euros. Si el delito es cometido con el fin de conseguir un beneficio injustificado para sí o para otros, la pena se incrementará. Si del resultado se deriva un daño para los acreedores, la pena se aumentará hasta en la mitad».

La prededucción constituye una «forma robusta de tutela preventiva, aparentemente destinada a eliminar la exclusividad en la competencia sobre la determinación del pasivo *ex* artículo 52 L.F., pero en realidad alineada con ella, si se tiene en cuenta el hecho de que quien dispone la prededucción no es un juez distinto al de la quiebra, sino el mismo órgano colegial concursal».

Así, las empresas en crisis pueden celebrar contratos de financiación con quien deseen (una vez venida a menos la reserva para las operaciones financieras institucionales) antes de entrar en el procedimiento o, preferiblemente, antes de la publicación de la solicitud de concordato o del acuerdo de reestructuración.

En este caso, el crédito de reembolso del préstamo goza del tratamiento –se equipara– prededucible cuando la finalidad de la financiación, declarada por el deudor en el plan o en el acuerdo, es mencionada en el decreto de admisión del concordato, o bien cuando el acuerdo a que se refiere el artículo 182-*bis* es homologado. La financiación también puede ser concedida por los mismos socios, pero en este caso la prededucción se limita al 80% del importe pagado (artículo 182-*quater*).

Sobre la base de esta apertura a todos los sujetos financiadores, las empresas en crisis pueden celebrar contratos de financiación con quien deseen en ejecución de un concordato preventivo o de un acuerdo de reestructuración.

En este caso, el crédito de reembolso de la financiación goza de carácter prededucible (artículo 182-*quater*).

En segundo lugar, las empresas pueden acceder a la financiación sobre la base de la continuidad, incluso si se encuentran en proceso de solicitar un concordato preventivo, y aun cuando ya lo han solicitado pero todavía no hay decreto de admisión.

De nuevo entra en juego el profesional, que debe verificar que la financiación se dirige a la mejor satisfacción de los acreedores, indicando las necesidades financieras totales hasta la homologación, siempre que el tribunal valore la coherencia de la financiación, disponiendo, si es el caso, de informaciones sumarias. En este caso, el crédito de reembolso de la financiación goza del tratamiento prededucible. El tribunal puede también autorizar al deudor a constituir una prenda o una hipoteca en garantía de la financiación (artículo 182-*quinquies*).

Esto no es todo; pues sobre la base de las disposiciones de nuevo cuño las empresas en crisis pueden solicitar al juez delegado autorización para celebrar contratos de financiación con cualquiera tras el decreto de admisión. En este caso, el crédito de reembolso goza del beneficio de la prededucibilidad en el sentido del artículo 111 L.F. (artículo 167).

Queda claro que el legislador ha pretendido ayudar a las empresas respetando a la vez la autonomía del empresario y protegiendo, con cierto celo, su espacio de decisión. No se han adoptado –a pesar de las opiniones a favor de destacados miembros de la comisión de la reforma– las medidas de alerta y prevención del modelo francés. La tempestividad se persigue a otro nivel: con la solicitud en blanco, dejando el juego de nuevo en manos del empresario.

7. En definitiva, todo se ha hecho y se está haciendo para la empresa.

En esta misma dirección, para tentar la recuperación de los valores empresariales<sup>26</sup> hemos pasado de un sistema en el cual los procedimientos concursales, basados sobre el presupuesto de la insolvencia, realizaban una función de ejecución forzada colectiva para satisfacer a los acreedores de acuerdo con el principio de igualdad de trato, a uno que tiene en el centro, procediendo de una noción de crisis concebida de manera fluida (crisis es un contenedor que incluye tanto el riesgo de impago, como el estado de insolvencia y las dificultades industriales), una negociación entre las partes. A éstas corresponde la individualización de una solución compartida que coja cuerpo en planes y propuestas de contenido libre y flexible incluso respecto al tratamiento de los acreedores<sup>27</sup>.

En tal sentido, los acreedores ya no solo son los destinatarios exclusivos de una propuesta de satisfacción, sino también, de manera informal, de un plan que ellos pueden “respaldar” o “hundir” según el interés a conservar el interlocutor económico, de la disponibilidad o al menos para sacrificar la pretensión económica alegada o para “refinanciar” la actividad.

Así, desde ahora observamos que estamos pasando de una fase en la que los acreedores habían adquirido una posición de interlocutores del deudor en la confección del plan y eran, por lo tanto, los receptores de normas de protección de esta participación, como aquellas en tema: a) de una manifestación de voluntad que se basa en una completa información (a través del consentimiento informado); b) de la diversificación de los intereses económicos que expresan (a través del clasamiento) y c) de sus contribuciones financieras (a través de la pre-deducción y la concesión de garantías), a una en la que los acreedores pueden llegar a ser competidores en la presentación de una propuesta de un procedimiento preventivo.

En efecto, en la primera fase después de las Reformas la gestión de crisis fue entregado en las manos del deudor y los acreedores.

Para ello se necesitaba una disciplina que dejase amplio espacio para la auto-gestión de la crisis colocando en las manos de los acreedores poderes considerables como el de evaluar en vía exclusiva la conveniencia y de pedir la resolución del concordato. Estos poderes no han sido suficientes para la realización de los objetivos de maximizar la satisfacción de los acreedores, por un lado, y de conservar valores, por el otro. La falta de competencia no empujaba los empresarios a presentar propuestas tempestivas, convenientes y eficaces para componer la crisis. Así el Legislador del 2015, con el d.l. 83/2015 (convertido en la Ley 132/2015), ha introducido la contendibilidad de la empresa a través de las propuestas y las ofertas concurrentes. Estos instrumentos debían ser útiles para moralizar el concordato preventivo.

La nueva disciplina, no se concreta en un ulterior poder de gestión, y tampoco en una división todavía del poder de iniciativa<sup>28</sup>, sino más bien en la posibilidad de presentar una

---

<sup>26</sup> FERNÁNDEZ; GARCÍA-ALAMÁN; THERY y VERDUGO (2013) p. 329.

<sup>27</sup> Sobre este punto cfr., entre muchos, LO CASCIO (2013) pp. 525 ss.

<sup>28</sup> No hay duda que la pluralidad de legitimados facilita, en buena forma, la tempestividad de la apertura oportuna del procedimiento concursal. Así, por ejemplo, lo vemos con relación a la quiebra, donde la apertura del procedimiento está garantizada por la legitimación de los acreedores y del Fiscal. Por esta razón, nos preguntamos frecuentemente si no se debe sobrepasar el *tótem* del empresario como único tenedor del derecho a introducir un procedimiento concordatario, o en cualquier caso preventivo, del momento que los acreedores adquirieron un papel activo de cogerentes de la crisis así como tal papel

propuesta competidora. La solución del Legislador<sup>29</sup> se resuelve en el plano de la concurrencia, dejando intacto el monopolio de la iniciativa del deudor. Así las cosas, en presencia de un pedido completo de concordato preventivo (o con cesión de los bienes o con continuidad de empresa) presentado por el deudor en estado de crisis y antes de la asamblea de los acreedores, uno o más acreedores, representantes al menos el importe del 10% de la masa creditoria (quirografaria o

---

desarrollan al lado del síndico en la gestión de la quiebra. En tanto este nuevo rol ha hecho posible un potenciamiento de sus iniciativas, cuyo terreno no se limita ya a la solicitud de quiebra, porque se ha dilatado - en Italia -, al poder de iniciativa respecto a la propuesta de concordato fallimentare que, es más, pueden proponer desde la apertura de la quiebra y por todo el primer año cuando, por el contrario, tal poder se precluye al deudor. El reconocimiento a los acreedores de la legitimación a presentar una propuesta de procedimiento preventivo incidiría, en el momento actual, sobre el tejido del ordenamiento de la empresa. Eso al menos en los sistemas que la consideran propiedad exclusiva del empresario, el cual no puede ser expropiado si no por motivo de interés público con la consecuente justa indemnización. Solamente el estado de insolvencia, pero no el de crisis, legitima la intervención de terceros. Entendemos que incluso en el concordato preventivo es posible privar al deudor del monopolio de la iniciativa, trabajando por ende sobre el presupuesto objetivo. Según nuestra opinión, ante el estado de insolvencia sería posible consentir una "ingerencia" de los acreedores, sobre la base del principio que cuando el patrimonio se pierde, la empresa pasa en su disponibilidad a los acreedores (LIBONATI, *Prospettive di riforma sulla crisi dell'impresa*, in *Giur.comm.*, 2001, I, 332 ss.).

<sup>29</sup>Art. 163, par. IV: "Uno o más acreedores que, también por efecto de gastos sucesivos de la presentación de la demanda contemplada en el artículo 161, que representen al menos el diez por ciento de los créditos resultantes de la situación patrimonial presentado en virtud del artículo 161, párrafo segundo, letra a) puede presentar una propuesta que concurrente de concordato preventivo y el relativo al plan a más tardar treinta días antes de la reunión de los acreedores. A los efectos de calcular el porcentaje del diez por ciento, no tienen en cuenta los créditos de la sociedad que controla la sociedad deudora, de la sociedad controlada por ella y aquellos bajo control común. El informe mencionado en el párrafo tercero del artículo 161 puede ser limitado a la viabilidad del plan para los aspectos que no son ya objeto de verificación de parte del comisionado judicial, y puede fracasar si ya no existen".

V. "Las propuestas de concordato concurrentes no serán admisibles si en la relación de artículo 161, tercer párrafo, El profesional no da fe de que la propuesta de concordato del deudor asegurará el pago de al menos el cuarenta por ciento del importe de los créditos no garantizados o, en el caso de concordato con la continuidad de la empresa mencionada en el artículo 186-bis, al menos el treinta por ciento del importe de los créditos sin garantía. La propuesta puede prever la intervención de terceras partes y, si el deudor tiene la forma de sociedad por acciones o de responsabilidad limitada, puede prever un aumento de capital de la sociedad, con exclusión o limitación del derecho de opción. Otras normas "de contorno": El art. 172, par.II: "Las propuestas de concordato, incluida la presentada por el deudor, pueden ser modificadas hasta quince días antes de la reunión de los acreedores". Art. 177, par. I: "Cuando está unido al voto más propuesto de concordato en virtud del artículo 175, quinto párrafo, Se considera aprobada la propuesta que ha conseguido la mayoría más alta de los créditos permitidos a voto; en caso de empate, prevalece aquella del deudor, en caso de empate entre las propuestas de los acreedores, aquella presentada primero. Cuando ninguna de las propuestas concurrentes puesta a voto ha sido aprobado por una mayoría en la primera y la segunda frase de este subpárrafo, el juez designado, con decreto desde adoptar dentro de los treinta días a partir del plazo referido en el cuarto subpárrafo del artículo 178, llama a votar la única propuesta que ha alcanzado la mayoría relativa de los créditos permitidos a votar, un plazo para la notificación a los acreedores y la fecha en que los acreedores, designando el plazo para la comunicación a los acreedores y el plazo a partir que los acreedores, de veinte días corridos, podrán presentar su voto con la modalidad prevista en el citado artículo". Art. 177, par. IV: "Están excluidos del voto y del computo de las mayorías al cónyuge del deudor, sus parientes por afinidad hasta el cuarto grado, la sociedad que controla la sociedad deudora, las sociedades de esta controlada y aquellos bajo control común, Así como los cesionarios o adjudicatarios de los créditos de menos de un año antes de la propuesta de concordato".

Art. 185, par. III. "El deudor es responsable a hacer cada acto necesario para dar ejecución a la propuesta de concordato presentada por uno o más acreedores, si ha sido aprobada y homologada.

IV. "En el caso de que el comisario judicial encuentre que el deudor no esta proporcionando los actos necesarios para poner en práctica la ejecución de la propuesta o que está retrasando el cumplimiento, deberá informar inmediatamente al tribunal. El tribunal, oído el deudor, puede atribuir al comisionado judicial las facultades necesarias para proporcionar en lugar del deudor el cumplimiento de los actos a que esté requerido".

V. "La parte que ha presentado la propuesta de concordato aprobada y homologada por los acreedores pueden denunciar al tribunal los retardos o las omisiones por parte del deudor, mediante apelación al tribunal notificado al deudor y el comisario judicial, con el cual puede pedir al tribunal de atribuir al comisario judicial las facultades necesarias para proporcionar en lugar del deudor el cumplimiento de los actos a que esté requerido".

VI. "Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 173, el tribunal, escuchado en sesión de concilio el deudor y el comisario judicial, puede revocar el órgano administrativo, si se trata de la sociedad, y nominar un administrador judicial, estableciendo la duración de su cargo y sus facultades para llevar a cabo todos los actos necesarios para dar ejecución a la anterior propuesta, incluyendo, si tal propuesta prevé un aumento del capital social del deudor, la convocatoria de la asamblea extraordinaria de los socios tienen sujetos a la resolución de tal aumento de capital y el ejercicio del voto en sí mismo. Cuando ha sido nombrado el liquidador en conformidad al art. 182, los deberes del administrador judicial pueden ser a él atribuido".

privilegiada) resultante de la situación patrimonial depositada por el deudor y alcanzada, también, con adquisiciones sucesivas a la presentación del pedido del deudor, pueden presentar una propuesta “competidora” “concurrente” acompañada de plan.

Con todo, en el porcentaje del 10% no pueden entrar los créditos de las sociedades controladas, controlantes y conectadas. El plan del acreedor – cuya ejecución está presidida por normas que hacen posible la desautorización de los órganos societarios y su sustitución con el Comisario judicial - puede prever un aumento de capital con limitación o exclusión del derecho de opción.

Asimismo, la propuesta competidora no es admisible cuando el deudor haya ofrecido el pago de al menos el 40% de los quirografarios en un concordato con cesión de bienes o liquidativo. De este modo, si el deudor propone un concordato con continuidad de la empresa - para no correr el riesgo de una propuesta competidora - tiene que ofrecer el pago de al menos del 30% de los quirografarios.

Como resultado, los acreedores pueden acuñarse también en un concordato destinado a la conservación (directa o indirecta del complejo empresarial). Sin embargo, en este caso, no se encuentran vinculados a presentar un plan de contenido similar al del deudor. Lo que está, de nuevo, en primer plano es solamente el interés de los acreedores a la mejor satisfacción. Diríamos que, el derecho del deudor al monopolio de la iniciativa viene a estar contrapuesto al interés de los acreedores a la mejor realización.

Paralelamente, no podemos ocultar que tal competencia debería constituir, en la idea del legislador, un aguijón hacia el empresario/deudor “para dar lo mejor posible”. Es factible modificar la propuesta – y esto está previsto incluso para el competidor – de este modo dando inicio a una competición. Bajo este aspecto la competencia provoca indirectamente un *test* sobre el nivel de crisis del deudor que, si dotado de ulteriores recursos más allá de los ya puestos a disposición para la operación prospectada - e interesado a conservar la empresa y/o la gestión de la solución concursal - será inducto por esta propuesta de los acreedores “a dar aún más”.

Por el contrario, nos preguntamos si la renuncia al pedido de concordato por parte del deudor hace faltar el tensón. Al respecto, pensamos afirmativamente. Esto, porque la propuesta competidora, como tal, depende y tiene razón de existir sí, y hasta cuando, esté el pedido de concordato del deudor. De modo que en cualquier fase del procedimiento, el deudor (así como el acreedor), podrá renunciar al concordato haciendo venir a menos el pedido del competidor, con eventual apertura del escenario de quiebra si hubiese un pedido de un acreedor o del Fiscal o quizás del mismo deudor y el tribunal compruebe la subsistencia de los presupuestos.

De lo señalado, se puede obtener que la tesis que propugna la permanencia de la propuesta competidora a pesar de la renuncia del deudor, se pone en contraste con el sistema que en el estado actual no admite otra autónoma iniciativa distinta de aquella del deudor.

En el campo de los antecedentes, apreciamos que el legislador italiano no se ha detenido aquí porque introdujo incluso la posibilidad de disputarse la empresa o ramas de aquella, invistiendo al tribunal con el poder de abrir las puertas a ofertas competidoras de compra o

alquiler que entrarán en competencia con aquella propuesta en el plan<sup>30</sup>. Eso es cuánto ya se producía en la quiebra.

Nos parece evidente que el legislador quiera “desenmascarar” ofertas a la baja que causarían lesión de los intereses de los acreedores, favoreciendo a menudo al deudor que, por tal vía, consigue generalmente “readquirir” la empresa.

Llegados a este punto, corresponde tener presente que estas normas constituyen un cambio de dirección para el Sistema italiano. ¿Serán eficaces y eficientes?. Probablemente podrían hacer más eficientes tantos concordatos pero, al mismo tiempo, dudamos de su eficacia. En efecto, estimamos que, siendo – sea la propuesta que la oferta concurrencial – dependientes de la presencia de una propuesta concordataria del deudor, éste, con tal de no verse privado del timón, renunciará o, cuanto menos, retardará la presentación de una propuesta concordataria con hundimiento definitivo de su empresa. Aquí se medirá la conciencia colectiva de muchos empresarios.

**8 - Las intervenciones legislativas han remarcado la centralidad del concordato preventivo no sólo respecto al fallimento<sup>31</sup> sino también respecto a los acuerdos que se apoyan sobre una disciplina seguramente más severa (ver apartado 6 del artículo 182-*bis*)<sup>32</sup>.**

---

<sup>30</sup> Art. 163 *bis*, par.I. “Cuando el plan de concordato del artículo 161, segundo subpárrafo, letra e), comprende una oferta por parte de un sujeto previamente individualizado tiene por objeto la transferencia en su favor, incluso antes de la aprobación, sobre una contraprestación en dinero o de otro modo a título oneroso de la empresa o de una o más ramas de la empresa o de específicos bienes, el tribunal dispone la búsqueda de interesados a la compra disponiendo la apertura de un procedimiento competitivo de conformidad con las disposiciones prevista en el segundo subpárrafo del presente artículo. Las disposiciones del presente artículo se aplican también cuando el deudor ha celebrado un contrato que sin embargo tiene la finalidad del traspasamiento no inmediato de la empresa, del ramo de la empresa o de específicos bienes”.

Co. II. “El decreto que dispone la apertura del procedimiento competitivo establece le modalidad de presentaciones de ofertas irrevocables, previendo que esto sea asegurado en cada caso la comparabilidad, los requisitos de participación de los oferentes, la forma y los plazos de acceso a las informaciones relevantes, cualquier límite a su utilización y la modalidad con que el comisario debe proporcionar a aquellos que lo soliciten, la fecha de la audiencia para el examen de la oferta, le modalidad de desarrollo del procedimiento competitivo, la garantía que debe prestar los oferentes y la forma de publicidad del decreto. El mismo decreto es en cada caso dispone la publicidad en el portal de ventas públicas según el artículo 490 del código de procedimiento civil y establezca el aumento mínimo de la cantidad mencionada en el primer subpárrafo de este artículo que las ofertas deben incluir”. Par.III. “La oferta del primer subpárrafo se convierte en irrevocable desde el momento en que la oferta es cambiada en conformidad lo dispuesto en el decreto a que se refiere el presente subpárrafo y se da la garantía establecida por el mismo decreto. Las ofertas, que se presenten en forma secreta, no son eficaces si no se conforman en cuanto a lo previsto por el Decreto y, en cada caso, cuando se someten a condiciones”. Par. IV. “Las ofertas se hacen públicas en la audiencia fijada para el examen de las mismas, con la presencia de los oferentes y cualquier interesado. Si se le ha presentado mejores ofertas, el juez dispone la concurrencia entre los oferentes. El concurso se llevará a cabo en la misma audiencia o una audiencia inmediatamente después y debe terminar antes de la reunión de los acreedores, incluso si el plan establece que la venta o la adjudicación se haga después de la aprobación. En todo caso, con la venta o con la adjudicación, si es anterior, una persona que no sea la persona que presentó la oferta en el primer párrafo, este último es liberado de las obligaciones que se pueden tomar en contra del deudor y en su favor el comisario dispone el reembolso de los gastos y costos incurridos por la formulación de la oferta dentro de el límite de tres por ciento del precio en ella indicado”.

V. “El deudor debe modificar la propuesta y el plan de concordato en conformidad con el resultado del concurso., en cuanto compatible, también a los actos que deban ser autorizadas en virtud del artículo 161, párrafo siete, así como la renta de la empresa o una o más ramas de la empresa”.

<sup>31</sup> Así es en el pensamiento del legislador, desmentido lamentablemente por la realidad operativa que ve un «adelantamiento» de la quiebra respecto a los instrumentos de prevención, LAMANNA, F., «*La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*», *Il civilista*, Milano, 2012, 7 ss.

<sup>32</sup> LAMANNA, F., «*La legge fallimentare dopo il decreto sviluppo*», cit., 10 ss.

Me parece que después de una intervención legislativa así de corpulenta convenga releer todo el Ordenamiento de la crisis.

Es probable que necesite una nueva sistematización.

¿El concordato preventivo debe estar reservado a las operaciones de continuidad o también puede ser utilizado para disgregar una empresa? ¿Un instrumento como el concordato preventivo nacido en 1942 para satisfacer a los acreedores (sin ninguna alusión a la continuidad o conservación), que en el 2005 deviene flexible y abierto a todas los «estadios», o sea, a la liquidación disgregadora o, indiferentemente, a la conservación de todas las empresas? Para el pedido en blanco se requiere sólo que el deudor no sea... ¡un profesional de este tipo de pedidos! El tema de la continuidad de la empresa, no sólo ha recibido mención expresa, sino que, en efecto, ha culminado en una disciplina que podría conducir la jurisprudencia (y antes o después también el legislador) a retener que el concordato preventivo sea utilizable solamente en la versión «con continuidad empresarial», rechazando aquellos planes que puedan parecer «quiebras autogestionadas» en cuanto se resuelven en una liquidación desmembrada de la empresa. En realidad la norma no parece tener este sentido.

El exordio del artículo 186-*bis* dedicado al «Concordato con continuidad» parece contrastar tal posible interpretación restrictiva de la disciplina concordataria.

El artículo establece que «cuando el plan al que se refiere el artículo 161, segundo apartado, letra e) prevé la prosecución de la actividad de empresa por parte del deudor, la cesión de la hacienda en ejercicio o la aportación de la empresa en ejercicio en una o más sociedades, aun de nueva constitución, se aplican las disposiciones del presente artículo», en tal modo excluyendo la posibilidad de presentar planes con diverso contenido y finalidad. Más bien, las normas que se aplican a todos los modelos concordatarios y que se sustancian en facilidades operativas presentan preocupantes perfiles de lesión de los intereses de los acreedores anteriores, allí donde crean posiciones en prededucción.

Es claro que el legislador ha pretendido ayudar a las empresas pero respetando la autonomía del empresario y protegiendo, por ende, con celosa reserva, su espacio decisional.

No ha entrado –no obstante las instancias favorables desarrolladas por autorizados componentes de la comisión de reforma– en las medidas de alerta y prevención del modelo francés. La tempestividad se persigue a otro nivel: con el pedido en blanco, y, de este modo, recolocando en las manos del empresario los hilos del juego.

Sabemos que el automatic stay se inspira en los Estados Unidos y precisamente a una previsión contenida en el Chapter XI pero que conoce una concurrencia entre deudor y acreedores que, en caso de fracaso de la propuesta del deudor, pueden presentar la propia.

El Ordenamiento concursal Italiano está marcadamente dirigido a incentivar al deudor a acceder a procesos de composición de la crisis:

**a)** predisponiendo una protección (aún preventiva) a nivel de acciones ejecutivas y de nueva

finanza;

**b)** manteniendo a cargo el management durante el procedimiento;

c) limitando la intervención de los acreedores en las votaciones y en

la posibilidad de cram down; d) previendo una moratoria para los acreedores privilegiados en los concordatos y para los extraños en los acuerdos.

Del otro lado se posiciona el ordenamiento de Alemania en el cual se ha afirmado un empuje hacia procesos de reestructuración *out-of-court* con involucración fuerte de los acreedores.

La disciplina de este país, muy cercana a la impostación del Reino Unido, se caracteriza: **a)** por la preventiva constitución de un comité de acreedores con facultad de influir en la nómina del administrador del procedimiento; **b)**

por la posibilidad de debt-to-equity swap aun sin el consentimiento de los accionistas;

**c)** por la protección del deudor por tres meses durante la confección del plan de reestructuración.

Notamos, en definitiva, que si estos países están acomodados, como del resto hoy lo están la mayor parte de los ordenamientos del globo en la búsqueda de refinados instrumentos conservativos, eficaces en la inducción de los deudores hacia una abordaje tempestivo de un método para la solución de la crisis y en el reconocimiento de la importancia de asegurar protección también a la fase de las tratativas, estos muestran que existe todavía una fuerte reticencia a comprimir del todo los intereses de los acreedores en nombre de la exigencia de salvaguardar las empresas del cese de actividad.

Las insistentes intervenciones del legislador, la dirección a la que apuntan las normas y el sostén que en todos lados se está intentando preparar para quienes sostienen financieramente la empresa en el momento de la crisis, muestran que hoy el Derecho concursal aspira a ser un sistema para consentir una circulación de la riqueza y el recambio del mercado. Al final es a un sistema precisamente creado para satisfacer los acreedores del empresario en crisis que se confía la tarea de crear alternancias en el mercado y de reavivarlo.