



Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro



Vol. nº 172-173, ago. 2016/jul. 2017

RDM 172/173

Doutrina e Atualidades:

- 1 – "Intuitu Commercium: Reflexões Sobre a Influência a Dinâmica Empresarial nos Contratos Personalíssimos" (autor: Rodrigo Rocha Feres Ragil)
- 2 – "A Falácia das Patentes na Visão Crítica de Boldrin e Levine" (autores: Leonardo Toledo da Silva e Rafael Dias Côrtes)
- 3 – "Beyond Legal Formalism in Brazil: The Law and Poverty Group Experience" (autores: Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Lilian Manoela Monteiro Cintra de Mello e Raquel de Mattos Pimenta)
- 4 – "O Direito Registral Empresarial" (autor: José Engrácia Antunes)
- 5 – "El Desafío de la Normativa Concursal Italiana para Lograr la Eficacia de los Procedimientos" (autora: Stefania Pacchi)
- 6 – "Contratos Preliminares e Contratos Definitivos" (autor: Luciano Zordan Piva)
- 7 – "Os Poderes da Assembleia Geral dos Credores e o Abuso do Direito de Voto" (autor: Newton de Lucca)
- 8 – "Criação e Reforma do Novo Mercado da Bolsa de Valores: Os Limites da "Solução Alternativa"" (autora: Anna Binotto Massaro)
- 9 – "Liberdade e Intervenção em Contratos Empresariais: Reflexões à Luz de Precedente do Superior Tribunal de Justiça" (autora: Victória Baruselli Cabral de Melo)
- 10 – "Validade ou Não da Cláusula Resolutiva Expressa em Contratos Públicos pela Recuperação Judicial" (autor: Luiz Fernando Rocha Silva)
- 11 – "Investment fund voting in Brazilian public companies" (autor: Alexandre Edde Diniz de Oliveira)

ISBN 978-65-89904-76-2



9 786589 904762 >



rdm

revista de direito mercantil



EXPERT
EDITORA DIGITAL

Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

**REVISTA DE
DIREITO
MERCANTIL
industrial, econômico
e financeiro**

172/173

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
do Departamento de Direito Comercial
da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Ano LVI (Nova Série)
agosto 2016/julho 2017

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL
Industrial, econômico e financeiro
Nova Série – Ano LVI – ns. 172/173 – ago. 2016/jul. 2017
FUNDADORES

1 a FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: PROFS. PHILOMENO J. DA COSTA e FÁBIO KONDER COMPARATO

CONSELHO EDITORIAL

ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, ANA DE OLIVEIRA FRAZÃO, CARLOS KLEIN ZANINI,
GUSTAVO JOSÉ MENDES TEPEDINO, JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU,
JOSÉ AUGUSTO ENGRÁCIA ANTUNES, JUDITH MARTINS-
COSTA, LUÍS MIGUEL PESTANA DE VASCONCELOS,
PAULO DE TARSO DOMINGUES, RICARDO OLIVEIRA GARCÍA,
RUI PEREIRA DIAS, SÉRGIO CAMPINHO.

COMITÊ DE REDAÇÃO

CALIXTO SALOMÃO FILHO, LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS
LEÃES, MAURO RODRIGUES PENTEADO,
NEWTON DE LUCCA, PAULA ANDRÉA FORGIONI, RACHEL SZTAJN, ANTONIO MARTÍN,
EDUARDO SECCHI MUNHOZ, ERASMO VALLADÃO AZEVEDO E NOVAES FRANÇA,
FRANCISCO SATIRO DE SOUZA JUNIOR, HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA,
FRANCISCO SATIRO DE SOUZA JUNIOR, HAROLDO MALHEIROS
DUCLERC VERÇOSA, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO,
MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES, NEWTON SILVEIRA,
PAULO FERNANDO CAMPOS SALLES DE TOLEDO, PAULO FRONTINI,
PRISCILA MARIA PEREIRA CORRÉA DA FONSECA, JULIANA KRUEGER PELA,
JOSÉ MARCELO MARTINS PROENÇA, BALMES VEGA
GARCIA, RODRIGO OCTÁVIO BROGLIA MENDES,
CARLOS PAGANO BOTANA PORTUGAL GOUVÊA, ROBERTO
AUGUSTO CASTELLANOS PFEIFFER,
SHEILA CHRISTINA NEDER CEREZETTI, VINÍCIUS MARQUES DE CARVALHO,
MANOEL DE QUEIROZ PEREIRA CALÇAS, MARCELO VIEIRA VON ADAMEK.

COORDENADORES ASSISTENTES DE EDIÇÃO

JOÃO PAULO BRAUNE GUERRA.

ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE

ALESSANDRO DA MATA VASCONCELOS, CAMILA

BOVOLATO RODRIGUES, CAROLINA CAPANI,

GIULIA FERRIGNO POLI IDE ALVES, GUSTAVO CANHISARES MAZUCA,

ISABELLA PETROF, JOÃO PEDRO SIMINI RAMOS PEREIRA,

JULIA BORGES ENDLER, KAREN MAYUMI CARVALHO

TAHYRA, KAWAN HERCULINO TOSTES,

LARA BEGNAME DE CASTRO, LUCA AKIRA MOUTINHO

FUJISAKA, MARIA CLARA CARVALHO DE SENA,

MATEUS BERNARDES DOS SANTOS, MATHEUS CHEBLI,

PEDRO HENRIQUE MANFRINI, RODOLFO PAVANELLI MENEZES,

RODRIGO FIALHO BORGES, SERGIO COELHO DE AZEVEDO

JUNIOR, SOFIA DALLA DÉA BARONE,

VICTÓRIA DIAZ DA SILVA, VIRGÍLIO MAFFINI GOMES.

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

Publicação trimestral da

Editora Expert LTDA

Rua Carlos Pinto Coelho,

CEP 30664790

Minas Gerais, BH – Brasil

Diretores: Luciana de Castro Bastos

Daniel Carvalho

Direção editorial: Luciana de Castro Bastos
Diagramação e Capa: Daniel Carvalho e Igor Carvalho
Revisão: Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>

"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

AUTORES: Alexandre Edde Diniz de Oliveira, Anna Binotto Massaro, Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, José Engrácia Antunes, Leonardo Toledo da Silva, Lillian Manoela Monteiro Cintra de Mello, Luciano Zordan Piva, Luiz Fernando Rocha Silva, Newton de Lucca, Raquel de Mattos Pimenta, Rafael Dias Côrtes, Rodrigo Rocha Feres Ragil, Stefania Pacchi, Victória Baruselli Cabral de Melo

ISBN: 978-65-89904-76-2

Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte,

Pedidos dessa obra:

experteditora.com.br

contato@editoraexpert.com.br



COLABORADORES

ALEXANDRE EDDE DINIZ DE OLIVEIRA

Candidato a Graduação em Direito (*Doctor of Law*), Harvard Law School. Bacharel em Direito, Universidade de São Paulo.

ANNA BINOTTO MASSARO

Doutoranda em Direito Comercial na Universidade de São Paulo. Bacharel em Direito pela USP. Foi intercambista do *Yale Latin American Linkages Program*, assistente de pesquisa do Núcleo de Direito, Economia e Governança da FGV Direito/SP, integrando, na mesma instituição, a equipe de pesquisa do Grupo de Estudos da Relação entre Estado e Empresa Privada (GRP).

CARLOS PAGANO BOTANA PORTUGAL GOUVÊA

Professor Doutor de Direito Comercial da Universidade de São Paulo (USP) e sócio fundador do *PGLaw*. Doutor em Direito pela Universidade de Harvard (S.J.D.). Doutor e bacharel pela USP. Foi professor visitante na *Yale Law School* e na *Wharton Business School* da *University of Pennsylvania*. É credenciado pela Ordem dos Advogados do Brasil e pela *New York State Bar Association*. Membro Vice-Presidente da Comissão de Mercado de Capitais e Governança Corporativa da OAB-SP e membro do conselho da Comissão *Fulbright* do Brasil. Foi membro do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES

Professor de Direito Comercial, Mestre em Direito (Universidade Católica Portuguesa, 1989) e Doutor em Direito (*European University Institute*). Estagiário da Comissão das Comunidades Europeias (Bruxelas, 1987), investigador e assistente do EUI (Florença, 1988), bolseiro do INIC (Lisboa, 1986-1989). Professor convidado e/ou visitante em diversas universidades estrangeiras (Bona, Tóquio, Londres, Connecticut, Fontainebleau, Madrid, São Paulo, Caracas, Aarhus, Frankfurt, Luxemburgo, Viena, Brasília). Membro da Sociedade Científica da Universidade Católica. Membro do *European Company*

Law Group. Colaborador do Banco de Portugal (1997) e da Comissão Europeia (2011). Autor de monografias, artigos e estudos de reforma legislativa no domínio da Filosofia de Direito, Direito Comercial, Direito das Sociedades, Direito Bancário, Direito do Mercado de Capitais, Direito dos Contratos Comerciais, Direito da Concorrência, e Direito Cambiário, publicados em editoras portuguesas, brasileiras, espanholas, francesas, alemãs, italianas, argentinas, holandesas e norte-americanas.

LEONARDO TOLEDO DA SILVA

Possui graduação em direito pela Universidade de São Paulo (2001), mestrado em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (2006), e Doutorado em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (2015). É professor, advogado e árbitro, autor de obras em matérias relacionadas a Direito da Construção e Direito Societário. Presidente do Instituto Brasileiro de Direito da Construção - IBDIC.

LILIAN MANOELA MONTEIRO CINTRA DE MELLO

Doutora em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. Bacharel em direito pela mesma instituição, com período de mobilidade internacional no *Institut d'Études Politiques de Paris (Sciences-Po)*. Foi Pesquisadora Visitante do *Institute for Global Law and Policy* da Faculdade de Direito de Harvard, coordenadora do Grupo Direito e Pobreza da Faculdade de Direito da USP, professora contratada das disciplinas de Direito Internacional Econômico e Aspectos Jurídicos das Relações Internacionais do Centro Universitário das Faculdades Metropolitanas Unidas – FMU e assistente da disciplina Comércio Internacional e Concorrência da Universidade de Brasília – UNB. Assessora de Ministro do STF.

LUCIANO ZORDAN PIVA

Mestre em Direito pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS. Pesquisador do NEF – Direito Empresarial, Recuperação de Empresas e Falências. Fez intercâmbio acadêmico na *Lund University*, na Suécia, onde estudou disciplinas de Direito e Economia. Foi *Visiting Scholar* na *University of Illinois College of Law at Urbana-Champaign*, onde desenvolveu pesquisa com o

Professor Aviram Amitai na área de Direito Societário e Fusões e Aquisições. Foi aluno da disciplina de *Bankruptcy* ministrada pelo Professor Charles J. Tabb.

LUIZ FERNANDO ROCHA SILVA

Graduado em Direito pela Faculdade Milton Campos com Pós-graduação em andamento em Direito e Gestão Jurídica pelo Ibmec.

NEWTON DE LUCCA

Mestre, Doutor, Livre-Docente, Adjunto e Professor Titular pela Faculdade de Direito da USP, onde leciona nos Cursos de Graduação e Pós-Graduação. Professor do Corpo Permanente da Pós-Graduação *Stricto Sensu* da UNINOVE. Desembargador Federal Presidente do TRF da 3ª Região. Membro da Academia Paulista de Magistrados, da Academia Paulista de Direito. Presidente da Comissão de Proteção ao Consumidor no âmbito do comércio eletrônico do Ministério da Justiça. Vice-Presidente do *Instituto Latino-Americano de Derecho Privado*.

RAQUEL DE MATTOS PIMENTA

Professora e pesquisadora da Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas – FGV Direito/SP. Integrante do Núcleo Teorias e Fronteiras do Direito e Desenvolvimento na mesma instituição. Doutora e Mestre em Direito Econômico e Economia Política na Faculdade de Direito da USP. Foi bolsista *Fulbright* e Pesquisadora Visitante na *Yale Law School* e Pesquisadora Visitante na Faculdade de Direito da Universidade de Georgetown. Foi pesquisadora de Pós-Doutorado *Global Fellow* na FGV Direito/SP). Teve bolsa de pesquisa de Mestrado e Iniciação Científica concedida pela Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo – FAPESP. Graduada pela FD-USP. Intercâmbio de Graduação no *Institut d'Études Politiques em Paris (Sciences Po)*.

RAFAEL DIAS CÔRTEZ

Mestrando em Direito do Estado pela Universidade de São Paulo - USP. MBA em Gestão Corporativa pela Estação Business School. Especialista em Direito Processual Civil, com ênfase na Administração Pública, pelo Instituto

de Direito Romeu Felipe Bacellar Filho. Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito de Curitiba. Membro da Comissão de Gestão Pública da Ordem dos Advogados do Brasil - PR. Sócio de Hauer, Côrtes - Advogados.

RODRIGO ROCHA FERES RAGIL

Mestre em Direito Comercial pela Universidade Federal de Minas Gerais. Pós-Graduado em Direito Internacional pelo Centro de Direito Internacional. Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais, com intercâmbio acadêmico na *Université de Versailles* (França). Gerente Jurídico da *Avenue Code* (avenecode.com).

STEFANIA PACCHI

Professora Catedrática de Direito Comercial do Departamento de Direito da Universidade de Siena. Diretora do Departamento de Direito da Universidade de Siena. Diretora do Curso de Formação Avançada em Direito da Falência da Universidade de Siena. Presidente do Instituto *Ibero-Americano de Derecho Concursal*. Membro do Conselho Diretivo da Escola de Especialização para as Profissões Jurídicas da Universidade de Siena. Membro do Conselho Acadêmico do Doutorado em Instituições e Direito Econômico da Universidade de Siena. Membro fundadora e membro do comitê científico do Instituto *Ibero-Americano de Derecho Concursal*. Membro Correspondente Estrangeiro do Instituto Empresarial da Academia de Direito e Ciências Sociais de Córdoba/Argentina. Fundadora e Presidente da *Association for Insolvency Studies of Tuscany* (ASCo. T.). Faz parte da redação das revistas: *Direito Comercial*, *Revista do Direito Comercial* e *Falência e Direito Comercial Societário*. Em 2008 foi selecionada pelo INDECOPI (Instituto Nacional de Processos de Falências e Propriedade Industrial do Peru) e pelo Banco Mundial para ministrar um curso de palestras em Lima sobre os aspectos críticos do direito falimentar peruano. Em 2010 foi chamada como docente no curso de especialização em direito da insolvência da Universidade Católica Javeriana de Cali (Colômbia). Docente do Mestrado em “La Insolvencia empresarial”, da Universidade *San Pablo CEU* de Madri. Inscrita no Registro Especial de Advogados do Tribunal de Florença. Palestrante em conferências na Itália e no exterior.

VICTÓRIA BARUSELLI CABRAL DE MELO

Mestranda em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo. Mestre em Direito Comercial (*Master 2 Droit des Affaires*) pela *Université Paris 1 Panthéon Sorbonne*. Bacharela em Direito pela USP. Formada em Direito (*Licence en Droit*) pela *Université de Lyon*, no âmbito do programa *Partenariats Internationaux Triangulaires d'Enseignement Supérieur* – PITES. Realizou curso de verão na *Shanghai Jiao Tong University*. Realizou intercâmbio acadêmico na *Université Paris 2 Panthéon Assas*. Foi bolsista de iniciação científica do Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica – PIBIC.

SUMÁRIO

INTUITU COMMERCIIUM REFLEXÕES SOBRE A INFLUÊNCIA DA DINÂMICA EMPRESARIAL NOS CONTRATOS PERSONALÍSSIMOS.....	17
<i>Rodrigo Rocha Feres Ragil</i>	
A FALÁCIA DAS PATENTES NA VISÃO CRÍTICA DE BOLDRIN E LEVINE..	47
<i>Leonardo Toledo da Silva; Rafael Dias Côrtes</i>	
BEYOND LEGAL FORMALISM IN BRAZIL: THE LAW & POVERTY GROUP EXPERIENCE.....	77
<i>Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa; Lilian Manoela Monteiro Cintra de Mello; Raquel de Mattos Pimenta</i>	
O DIREITO REGISTRAL EMPRESARIAL	101
<i>José Engrácia Antunes</i>	
EL DESAFÍO DE LA NORMATIVA CONCURSAL ITALIANA PARA LOGRAR LA EFICACIA DE LOS PROCEDIMIENTOS	165
<i>Stefania Pacchi</i>	
CONTRATOS PRELIMINARES E CONTRATOS DEFINITIVOS.....	187
<i>Luciano Zordan Piva</i>	
OS PODERES DA ASSEMBLEIA GERAL DOS CREDORES E O ABUSO DO DIREITO DE VOTO	233
<i>Newton De Lucca</i>	
CRIAÇÃO E REFORMA DO NOVO MERCADO DA BOLSA DE VALORES: OS LIMITES DA “SOLUÇÃO ALTERNATIVA”	257
<i>Anna Binotto Massaro</i>	

LIBERDADE E INTERVENÇÃO EM CONTRATOS EMPRESARIAIS: REFLEXÕES
À LUZ DE PRECEDENTE DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA293

Victória Baruselli Cabral de Melo

VALIDADE OU NÃO DA CLÁUSULA RESOLUTIVA EXPRESSA EM CONTRATOS
PÚBLICOS PELA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....311

Luiz Fernando Rocha Silva

INVESTMENT FUND VOTING IN BRAZILIAN PUBLIC COMPANIES: AN
EMPIRICAL ANALYSIS341

Alexandre Edde Diniz de Oliveira

EL DESAFÍO DE LA NORMATIVA CONCURSAL ITALIANA PARA LOGRAR LA EFICACIA DE LOS PROCEDIMIENTOS

Stefania Pacchi

1. PREMISA.

Antes de abordar el tema específico de esta conversación, debo hacer dos premisas. La primera relativa a la temporada que todo el mundo está viviendo y la segunda para indicar la fuente legislativa de la reglamentación italiana para la crisis de empresa.

Con respecto a la primera: en estos meses todos los países están lidiando con una crisis sanitaria espantosa debida a la pandemia.

Las medidas asumidas por los Gobiernos para proteger la salud de los ciudadanos han determinado, durante varios meses, el bloqueo de las actividades productivas y, por consecuencia, la interrupción de los tráficos comerciales.

La situación económica puede identificarse con una insolpandemia.

Tenemos incertidumbre sobre su extensión, duración e intensidad. Solo está claro que para las empresas que eran viables antes del Covid-19 se trata inicialmente de una tremenda falta de liquidez acompañada además por un cambio radical del mercado.

Por consiguiente, los Gobiernos han tomado diferentes medidas para ayudar a las empresas a evitar la liquidación al menos de inmediato y a favorecer la recuperación de la continuidad²¹³.

213 Para ello, el decreto legislativo 8 de abril de 2020, n. 23 (Decreto Liquidità, conv. En la Ley 40/2020) ha introducido algunas “Medidas urgentes para garantizar la continuidad de las empresas afectadas por la emergencia Covid-19” que consisten, en primer lugar, en excepciones transitorias de algunas disposiciones relacionadas con derecho corporativo y de quiebras, que en parte siguen las iniciativas adoptadas por legisladores de otros países. Además, con ese mismo decreto-ley, se hizo una elección, que inmediatamente parecía urgente, entre el sistema de la Ley concursal del 1942, sedimentada y probada y la expresada en el Código de crisis (d.lgs. 14/2019). Al privilegiar no solo la estabilidad reguladora sino también la aplicación, el art. 5 del decreto Liquidità, modificando el párrafo 1 del art. 389 del CCII, establece que este

Lo que es cierto es que las empresas necesitan de instrumentos inmediatos, sencillos, ágiles y baratos para protegerse de la quiebra y retomar, si es posible, la continuidad.

En este momento, tan preocupante, creo que los legisladores de todas las latitudes tienen que garantizar que las empresas viables con dificultades financieras tengan acceso a unos marcos concursales que les permitan reestructurarse en una fase temprana con el fin de prevenir la insolvencia.

Desde hace algún tiempo el objetivo de los legisladores concursales - y también del italiano - ya se había fijado en los instrumentos idóneos para reestructurar sea la deudas que el negocio. En este momento todos nosotros estamos todavía más convencidos de la importancia de estos procedimientos que, en muchos casos tienen que ser actualizados a este nuevo e inesperado desafío de la insolvencia.

En relación con la segunda premisa - la fuente legislativa concursal italiana - la ley actualmente vigente en Italia es la Ley concursal del 1942, muchas veces reformada a partir del 2005.

Hemos puesto temporalmente en un cajón el nuevo código de crisis, sancionado en el febrero de 2019, y que debía entrar en vigor el 16 de agosto de este año. Por consecuencia de la pandemia hemos pospuesto su entrada en vigor hasta el 1 de septiembre de 2021. Observo además que el Código de la Crisis debe armonizarse entre el próximo mes de julio con la Directiva 1023/2019 de la UE sobre los procedimientos de insolvencia.

Código de la crisis entra en vigor el 1 de septiembre de 2021, en lugar de, como debería haber sido, el 15 de agosto de 2020, es decir, en medio de la emergencia económica resultante de la propagación de Covid-19. Con esta elección, el legislador consideró por lo tanto preferible que, en esta fase económica caracterizada por la insolvencia pandémica, la Ley concursal del '42, ampliamente experimentada por jueces y profesionales, innovada y corregida durante los últimos quince años, continúe siendo utilizada, también si no está impregnado por el aliento codicista y las sugerencias provenientes de las recientes intervenciones de la Unión. Mi intervención dará cuenta, aunque dentro de los límites permitidos por la extensión máxima esperada, de las dos disciplinas, y luego haré una referencia rápida a las reglas de emergencia relacionadas con el tema que se me asignó.

De hecho, en primer lugar, se consideró inadecuado a la situación emergencial actual, debido a su complejidad que habría dificultado la actividad de los jueces y de los profesionales. En segundo lugar hemos tenido miedo de las medidas de alerta que habrían probablemente hecho que muchas empresas afectadas, por el covid-19, habrían entrado inmediatamente en el procedimiento de *fallimento* sin tener la posibilidad de experimentar su conservación.

En todo caso nuestra legislación concursal (vigente y próxima) esta caracterizada por un lado por la presencia de procedimientos preventivos negociales para la restructuración y por el otro, por el fallimento, procedimiento de liquidación de todo el patrimonio para la satisfacción de todos los acreedores anteriores. Nuestro ordenamiento concursal regula tres instrumentos para la continuidad de la empresa (plan de saneamiento, acuerdos de restructuración y concordato preventivo) y el procedimiento liquidativo (fallimento) finalizado a la satisfacción de los acreedores según la regla de la *par condicio creditorum*.

Los procedimientos para la restructuración han caracterizado el trabajo de nuestros respectivos legisladores a partir de los primeros años 2000 hasta hoy. El legislador italiano mucho se ha desempeñado sin pararse intentando afinar estos instrumentos.

2. ¿QUE HABIAN HECHO HASTA HOY LOS LEGISLADORES CON RESPECTO A LOS INSTRUMENTOS?

Los esfuerzos de los Legisladores – empujados por la *Legislative Guide on Insolvency Law* (UNCITRAL) del 2004 e inspirados principalmente al *Chapter XI* del *Bankruptcy Code* Estadounidense – han sido dirigidos hacia la búsqueda de instrumentos negociales idóneos, ágiles, flexibles y sobre todo preventivos. Observamos una convergencia entre nuestros legisladores. El legislador italiano también se ha movido en esta dirección.

Han sido disciplinados sea **instrumentos negociales extrajudiciales** conocidos en la práctica de las crisis de empresa, ya

regulados por las normas civilistas, sea **instrumentos híbridos (o semi-judiciales)**.

Se trata de acuerdos o procedimientos caracterizados por: i) la prevención, ii) la negociación entre deudor y acreedores; iii) el mantenimiento de la gestión de la empresa en las manos del empresario; iv) limitada intervención del juez y finalizados a la reestructuración de las deudas y a la refinanciación; v) la liberación de las deudas residuales.

La refinanciación implica una ampliación significativa del crédito disponible que, cuando la empresa está en crisis, se encuentra relacionada y finalizada, por un lado, a una reestructuración de la actividad que permita la continuidad en el corto y medio plazo y, por el otro, a una modificación o extinción de las obligaciones o mediante prórroga del vencimiento o mediante una novación.

Es precisamente a este tipo de reestructuración – constituyendo el aspecto mas relevante para los acreedores - que nuestros instrumentos (o marcos) preventivos hacen directa y literalmente referencia, incluso si el tema del financiamiento y el del cambio en la estructura empresarial/corporativa están casi siempre presentes. Podemos por lo tanto decir que nuestros instrumentos preventivos se colocan en el surco trazado por la Directiva 1023/2019 de la Unión Europea que hace de la continuidad de la empresa viable su *leit motiv*.

Queda claro que son también importantes instrumentos que aseguren medios financieros porque, durante el desarrollo del procedimiento la empresa continua y no se tratará de una gestión conservativa sino de una gestión evolutiva que implica el aporte de nuevos recursos.

En este caso el riesgo para los acreedores es mucho mas fuerte y, por lo tanto, la ley tiene que predisponer una evaluación balanceada entre el interés de la empresa en continuidad y el de los acreedores.

3. ¿COMO SOLUCIONA EL LEGISLADOR EL JUEGO ENTRE LAS PARTES?

Se abre un juego entre las partes porque las reformas han mutado algo con respecto a esta relación.

El legislador intenta resolver estos contrastes de intereses a través, por un lado, de la utilización de herramientas negociales y, por el otro, de una repartición de acreedores en clases. La solidaridad, que en todo caso permanece a la base del tentativo del legislador, muta dirección: no para la recuperación del crédito – como intentaba solicitar el viejo sistema liquidativo satisfactorio poniendo la abstracta regla de la *par condicio* – sino para la recuperación del valor de la empresa.

Los acreedores pueden agregarse por un común interés en la empresa mientras el interés a la satisfacción exalta, al contrario, los particularismos incentivando la lucha. Por otra parte hoy el valor a repartir no está representado por el patrimonio, bien sí por la posible continuidad de la empresa. Ha mutado el tipo de valor que cuenta para los acreedores. Pero el precio que deben pagar es el de la implicación en la operación de conservación.

El partido se juega en la intervención y en el rol de los acreedores, en particular, de los acreedores financieros. 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. La privatización debería tener como contrapartida implícita propio la disponibilidad a erogar financiamiento, siempre difícil a conseguir.

A este punto es claro que un procedimiento concursal dirigido prioritariamente a la tutela de los acreedores en términos de su satisfacción, con el rígido respeto de las causas de prelación, no podría conducir a ninguna conservación de la empresa. Ésta no puede ser sino el fruto de esfuerzos comunes, esperando que el tapete sea el de la economía general y no el de la empresa singular.

Los esfuerzos de todos tienen que estar dirigidos hacia la conservación de los complejos empresariales según un modelo sustentable para la economía y la colectividad. La norma debe ser entonces la regla para organizar la colaboración de los acreedores y no sólo la participación a la repartición de un activo.

Por eso nuestros Legisladores han intervenido para empujar el deudor hacia una gestión equilibrada durante el desarrollo del procedimiento concursal.

Todo esto determina que si el objetivo de satisfacer a los acreedores sigue siendo el centro de nuestras leyes de insolvencia, tal objetivo se canaliza de manera diferente.

En efecto la fuente de la satisfacción de los acreedores cambia del patrimonio existente (depauperado, en el fallimento, de la actual depotenciación de la acción revocatoria/rescisoria y, en los procedimientos conservativos, de la fuerte presencia de los créditos de la masa) al resultado de la gestión de la empresa.

La liquidación de activos se vuelve marginal (obviamente sólo aquellos que no son instrumentales para la actividad) mientras que el plan industrial se vuelve central. Esta es la lógica del derecho concursal de la edad de la crisis.

En tal manera se puede llegar a un plan industrial de reestructuración que permita o la permanencia del mismo empresario o la transmisión de la empresa a otro empresario.

En todo caso para la realización del objetivo, todos los interesados, directa o indirectamente, con la conservación de la empresa (socios, administradores, acreedores, financiadores, trabajadores, sociedades del grupo, etc.) están llamados a contribuir.

El escenario que resulta después de nuestras reformas es el siguiente:

a.- en general, los acreedores tienden más al mantenimiento de la relación (comercial, financiera, laboral) que al pago de las obligaciones;

b.- las soluciones conservativas, que implican sacrificios de todas las partes, pueden ser más fácilmente encontradas a través de la coparticipación;

c.- los esquemas flexibles de acuerdos – vistas las diferentes tipologías de crisis – consienten de adaptar el instrumento al caso concreto y, en consecuencia, son más útiles que los esquemas preconfeccionados por ley;

d.- los mejores administradores de la crisis son deudores y acreedores, los cuales podrán directamente evaluar la conveniencia de la operación, una vez que ésta les ha sido clara y exhaustivamente expuesta;

e.- en la autogestión de la crisis es necesario un control imparcial del juez sobre la legitimidad del procedimiento (pero no sobre la conveniencia).

En una crisis, de cualquier naturaleza que esta sea, las relaciones deben ser “renegociadas”. La crisis genera dificultad pero, al mismo tiempo, coloca delante a los sujetos, directa o indirectamente golpeados, a un cambio de roles, a una evolución de la relación, también delante a una posibilidad de crecimiento.

Son las partes las que reciben la investidura de una decisión (de relevancia social) no sólo respecto al instrumento sino también a la conformación.

En sustancia, la responsabilidad de la gestión de la crisis es una responsabilidad “a cascada” que inicia del empresario para llegar al acreedor. De una fase en la cual el empresario es árbitro de las decisiones se llega, en presencia de crisis, a una fase de concertación. Ni siquiera el juez puede entrar en estas evaluaciones totalmente privadas.

Pero, a este punto, el procedimiento concursal no tiene que tratar sólo de obligaciones insatisfechas.

El instrumento escogido para superar la crisis (sea procedimiento o, en cambio, contrato) no puede estar dirigido exclusivamente a la satisfacción de los acreedores, bien sí *in primis* a implicarlos en la gestión de la situación.

De aquí toma cuerpo la exigencia de negociar el recorrido que se debe emprender porque puede estar – normalmente lo está – preñado de consecuencias para las partes envueltas en la crisis.

El legislador italiano busca facilitar este recorrido apostando por la información, la transparencia y los incentivos. Estos últimos se materializan sustancialmente en la creación de un “ambiente negocial protegido” y transparente, así como en la prededucción. En razón de este último soporte – necesario para obtener nuevas financiaciones y la colaboración de los proveedores – la ley concursal prevé la participación de los acreedores a la gestión de la crisis.

4. LA TUTELA DE LOS ACREEDORES POR UNA PARTE Y DE LA EMPRESA POR LA OTRA

En la edad de la incertidumbre en la cual cada acreedor debe tender en vez que a un pago, a una satisfacción (que puede consistir también en no recibir nada porque sólo así mantiene el interlocutor económico), la protección se desplaza a la formación del consenso.

Es indudable – y la utilización por parte del legislador del vocablo “satisfacción” en lugar de “pago” es la señal – que la instancia conservativa por un lado atiende el interés del acreedor-empresa, pero, por el otro, el acreedor renegocia el riesgo.

De verdad, el acreedor no está llamado (o no solamente) a aceptar o refutar la oferta de un porcentaje, sino más bien a pronunciarse sobre la conveniencia de un plan de empresa (confiable) presentado por el deudor.

Del plan, el acreedor debe cumplir una evaluación en prospectiva, como es natural que ocurra cuando el objeto del examen es una actividad. En el interrogante, acerca de si conviene o no conviene que la actividad prosiga - (no interesa si con el mismo o con un nuevo empresario) - pasa a un segundo plano el porcentaje, o sea la suma que puede obtener frente al crédito pretendido.

Cambia también el tipo de evaluación: mas fácil cuando el objeto era un porcentaje que podía o no podía satisfacer el interés

del acreedor, mas difícil ahora porque se debe hacer una evaluación de la empresa, sobre la hacienda, teniendo en cuenta el sector del mercado, los *partners* comerciales y financieros, la coyuntura política económica, etc.

Este tipo de evaluación a la cual están llamados hoy los acreedores ha producido un cambio en las competencias de los protagonistas de la crisis.

El de los acreedores es un poder – que les deriva del fracaso del empresario – de participar en la asunción de las elecciones en orden no sólo respecto a la satisfacción concursal, sino sobre todo a la conservación de una actividad y, en ultimo, al futuro de la empresa.

La solución de la crisis de una empresa hace un llamado de atención a las otras empresas, no tanto en el vestido de acreedores que tengan, sino en cuanto protagonistas de una escena económica.

Bajo este aspecto es comprensible lo que ha establecido el legislador de Italia: que el examen en primera línea del proyecto (el plan) pase por la verificación de factibilidad (*rectius*: ¿realizable?) por parte de un técnico que analiza sus fundamentos, o sea el soporte (la contabilidad) para atestar la veracidad y que después lo divide, desarrollando un análisis sobre cada elemento para recomponerlo al final, donde de nuevo atestar si el conjunto es capaz de obtener el objetivo que el proponente ha individualizado y descripto.

El ordenamiento concursal italiano prevee que al acreedor sea puesto en la condición de expresar a sabienda y válidamente su propio consentimiento. A tal fin la Ley establece:

a.- una información exhaustiva y clara. Hemos llegado a una disciplina dúctil, menos vinculante con respecto al contenido de la propuesta y del plan, pero más atenta a las obligaciones de información y a la red de controles que se relacionan: ahora con la factibilidad del plan, con la conveniencia de la propuesta y con la regularidad del procedimiento, todo moviéndose en la integridad de la información exhibida. **De este modo, la solución se traduce, de hecho, en un sistema de gestión de negocios privados con valor colectivo.**

De igual manera, el procedimiento se caracteriza también por ser principalmente auto administrado (y no auto gestionado como era antes en el procedimiento de quiebra); organizado (según la partitura de la negociación entre privados, pudiendo ser protegido incluso durante la fase de negociación sin que esta protección determine un bloqueo de la actividad);

b.- la formación de una comunidad de sujetos agregados, en función de la expresión del voto, por un mismo interés y alrededor de un mismo objetivo. En tal comunidad el acreedor debe poderse identificar. Sólo así el singulo acreedor no vivirá la voluntad de la mayoría como una imposición.

La ley no prevé, además, que la propuesta de concordato conservativo tenga que contener una oferta de pago de un monto mínimo predeterminado ni impone la presentación de garantías idóneas, ni hace referencia a la oferta de todo el patrimonio del deudor en función de la satisfacción de los acreedores.

El deudor, de este modo, puede no empeñar en el plan todos sus bienes para satisfacer los acreedores, pudiendo reservar una parte para las exigencias relacionadas con la continuidad del ejercicio de la empresa y con su reflotación, con su saneamiento. En todo caso, la nueva disciplina no prevé un juicio del tribunal sobre la composición cuantitativa del patrimonio del sujeto proponente.

El objetivo del rescate del valor de la empresa hace posible que se pida a los acreedores quirografarios el sacrificio de sus derechos.

5. ¿CUÁLES HAN SIDO LOS RESULTADOS DE ESTA IMPOSTACIÓN LEGISLATIVA?

Los resultados alcanzados por los instrumentos de negociación para resolver la crisis han sido decepcionantes. Se han usado mucho, pero muy pocos han tenido éxito. Por lo tanto, eran completamente ineficaces.

¿En la búsqueda de la eficacia, cuales tienen que ser considerados objetivos prioritarios?

Creo que sin duda hay que considerar: a) la tempestividad en recurrir a un instrumento; b) la protección de las tratativas; c) la reducción de la duración de los procedimientos; d) la contención de costes y la máxima profesionalidad de todos los que operan (profesionales y jueces).

Hoy, el tema de la eficacia y de la eficiencia de los instrumentos para refinanciar o reestructurar las deudas es actual aún más que antes²¹⁴. El próximo Código de la Crisis está dedicado a la solución de los problemas existentes.

El CCII dirige su atención hacia estos objetivos enucleándolos en las primeras normas. Yo diría que estos pueden concretizar un ajuste por el aumento del riesgo que recae sobre los hombros de los acreedores en los marcos de reestructuración.

Este es el recorrido que también la Directiva UE 1023/2019 traza.

6. LOS OBJETIVOS: A) LA TEMPESTIVIDAD; B) LA PROTECCIÓN DE LAS TRATATIVAS; C) LA REDUCCIÓN DE LA DURACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS; D) LA CONTENCIÓN DE COSTES Y LA MÁXIMA PROFESIONALIDAD DE TODOS LOS QUE OPERAN

Acerca de estos objetivos, podemos decir que: **a) la utilización precoz** de un instrumento concursal garantiza la intervención sobre un patrimonio y una empresa aun no erosionado por la crisis.

En este aspecto, se aprecia que todo hasta ahora se había dejado a la conciencia de los empresarios. Lo anterior, seguramente porque la ley no ha ofrecido ni incentivos (a excepción de la protección de la fase de las tratativas para las iniciativas oportunas y cuyo objetivo sea

²¹⁴ Vease ROUILLON, A., *El primer pilar legal para enfrentar una pandemia de insolvencia empresarial*, in *La Ley*, 2020-C, 2 ss.

preservar el patrimonio) ni tampoco ha contemplado sanciones por retrasos.

De este modo, por ejemplo, la sanción indirecta contemplada por el ordenamiento italiano (de la ventana cerrada al fallido por un arco temporal de un año mientras los acreedores y terceros pueden presentar una propuesta de concordato de quiebra) aparece, de hecho, débil desde el momento en que las empresas y, en consecuencia, los complejos productivos llegan a la quiebra vacíos y desgastados.

El código toma un nuevo camino introduciendo los procedimientos de alerta y de composición asistida.

La alerta representa columna vertebral del Código que pretende animar a las empresas a que se den cuenta a tiempo de la crisis y tomen las medidas necesarias.

El acceso temprano al procedimiento, cuando la empresa no se encuentre ya en un estado de insolvencia irreversible, junto con la aceleración que implica el Código en su conducta, debería reducir el daño para los acreedores.

La alerta es una ruta reservada y confidencial que se abre fuera del juzgado y con la asistencia de un equipo de profesionales que no son nombrados por el deudor sino por el Organismo de Solución de la Crisis, constituido en la CCIAA y que tienen tareas limitadas a esta fase que consiste, en primer lugar, en evaluar la situación y facilitar, si es posible, un arreglo entre las partes.

El marco de las herramientas de alerta está conformado en el CCI por dos tipos de obligaciones / cargos: obligaciones organizativas (para las empresas) y obligaciones de información (para los órganos de control corporativo – se trata de la Alerta interna - y acreedores públicos calificados - alerta externa - como Agencia Tributaria, Instituto Nacional de Seguridad Social y agente de cobranza).

Mientras que la llamada alerta interna se expresa en la denuncia de los “indicios fundamentados de la crisis”, es decir, los “desequilibrios” de carácter renta, patrimonial o financiero relacionados con las características específicas de la empresa, la denominada alerta externa a la superación de un umbral de exposición de deuda de un monto

significativo, según diferentes parámetros cuantitativos y temporales para cada uno de los acreedores calificados antes mencionados.

Detectadas las señales y comunicados a (o captados por) los administradores, la empresa tiene dos alternativas: o intentar la composición asistida para lograr un acuerdo (totalmente extrajudicial) con los acreedores o ingresar en un procedimiento concursal.

Estamos asistiendo a una nueva transición cultural: la empresa debe dotarse de estructuras organizativas, administrativas y contables adecuadas para supervisar la gestión y detectar rápidamente los primeros señales de crisis.

Este del alerta es un tema seductor y contrastado que afectará a todas las pequeñas empresas - “compatibles con su estructura organizativa” -, medianas empresas sujetas a liquidación administrativa obligatoria con exclusión de grandes empresas, grandes grupos, s.p.a. con acciones cotizadas en mercados regulados o ampliamente distribuidas entre el público.

Las empresas pueden canalizarse hacia un “proceso” que, a partir de la detección oportuna de los primeros indicios de crisis bien fundamentados, podrá ver la traducción de estos en acciones útiles para abordar y resolver la crisis.

b) la protección de las tratativas es imprescindible. Es difícil elaborar rápidamente los planes y las propuestas de los procedimientos de negociación. Esta fase es delicada y peligrosa sea para los acreedores que, para la misma empresa.

Esta corre el riesgo de ser ametrallada por acciones ejecutivas y cautelares, las que, juntas con las restricciones de crédito y los reparos de los proveedores para continuar las relaciones, llevan al hundimiento del plan que se está preparando y, en consecuencia, a la muerte de la empresa.

En esta etapa es difícil defender la integridad de los activos y gestionar el negocio “normalmente”. Estas dificultades llevan a los empresarios a no admitir a tiempo que están en crisis.

El Legislador italiano, como otros, (gracias a una intervención del 2012 retomada por el Código) concede un período de “protección”

durante un plazo asignado por el juez. Durante el período, el deudor hace el plan y la oferta y prepara la documentación necesaria para la presentación de la solicitud completa.

Se abre una fase muy delicada durante la cual los intereses en conflicto chocan.

Por un lado, vemos el interés del empresario en dirigir el negocio, utilizando, si es necesario, líneas de crédito, la fluidez de los pagos de los acreedores estratégicos, la libertad de decidir sobre los contratos en curso.

Por otra parte, los acreedores están divididos, y en su mayoría en contraste entre sí, entre los anteriores y los posteriores. Los primeros interesados en la satisfacción y naturalmente opuestos a cualquier expansión de la masa de la deuda. Su protección sólo puede encontrarse en los controles sobre la actuación del empresario por parte del tribunal y de un órgano de nombramiento judicial. Los acreedores posteriores confían sobre la prioridad de pago.

c) La duración breve (y la “rapidez”) del procedimiento promueve la realización del resultado económico asumido en la propuesta. Acerca de este objetivo, observamos con frecuencia que este choca con otros principios de reciente afirmación. En los procedimientos negociales preventivos tenemos la necesidad de control sobre la empresa y sobre el patrimonio gestionado por el mismo deudor. Estos controles se concretizan en autorizaciones del juez y en certificaciones del profesional. Si por un lado tutelan los acreedores, por el otro llevan, sin duda, a una mayor duración de las actuaciones.

Esto, sin duda, lleva a una mayor duración de las actuaciones.

Se puede hacer la misma evaluación con respecto a las propuestas concurrentes. En Italia (d.l. 83/2015) se introdujo la contendibilidad de la empresa cuya adquisición propuesta por un tercero era la piedra angular del plan de concordato. Esto, ha abierto la puerta a un procedimiento competitivo entre las propuestas iniciales y posteriores.

La intención pareció loable. En efecto, de esta manera el legislador ha querido maximizar la recuperación de los acreedores concordatarios y proporcionarles un medio adicional respecto al de

aceptar o rechazar en su totalidad la propuesta del deudor. Con todo, no podemos todavía dejar observar que en estos (raros) casos se verifica una dilatación del tiempo del concordato.

c) **La contención de costos**, sea del procedimiento (para profesionales, órganos, juicios, evaluaciones), sea del plan (para la gestión de la empresa, financiación, garantías, contratos, prededucción, etc.) evitan que la masa activa sea sustraída en su totalidad a los acreedores.

En un plan más centrado en la preservación de los valores empresariales, probablemente, estos costos podrían también crecer. El Código de la crisis limita mucho la prededucción sobre todo de los profesionales cuando su actividad no ha conseguido un beneficio para la empresa (como cuando el concordato no fue admitido).

El intento de limitar los costos es comprensible en una lectura de la empresa **socialmente orientada** en la que la posición de los acreedores concursales también se encuentra sujeta a una revisión.

7.¿LA NORMATIVA ITALIANA ES EFICAZ?

El Código de la crisis ha retomado y afinado el modelo adoptado desde a lo menos unos diez años atrás por nuestros ordenamientos europeos y contenido en la vieja Ley concursal del 1942 varias veces reformada.

Se trata del modelo centrado en los procedimientos preventivos, capaces de animar a los empresarios a un *outing* oportuno y que, gracias ala introducción de la alerta, tendría que ser mas eficaz que antes.

Se trata también de un modelo idóneo (para continuar las actividades) y adecuado (gracias a la introducción de una mayor protección para resguardar tanto a acreedores y financiadores como también a los contribuyentes y los trabajadores de las repercusiones de la crisis garantizando, además, al mismo tiempo, una segunda oportunidad a través de una liberación condicionada de las deudas residuales).

El *kit* que nuestras Leyes ofrecen (por un lado la Legge fallimentare y por el otro el Codice della crisi e dell'insolvenza) es rico, pero serpentea una pregunta: ¿Es también eficaz para resolver los problemas?

Los procedimientos concursales son eficaces si son tempestivos y rápidos.

Para lograr estos objetivos, juegan un papel importante los temas del presupuesto objetivo, de la legitimación a la iniciativa y de lo que yo llamo “*el juego de las partes*” (o sea los poderes de los órganos) que caracteriza la organización/estructura (y, por consecuencia, la rapidez) del procedimiento²¹⁵.

Antes que nada, merece una notación el tema del presupuesto objetivo.

Nuestras leyes, al lado del presupuesto más grave del estado de insolvencia, coincidente con la incapacidad irreversible para cumplir con las propias obligaciones, han introducido - mas o menos *apertis verbis* - un presupuesto amplio con tintas matizadas diversamente interpretable: se trata <*el estado de crisis*> que puede identificarse también en el estado de insolvencia inminente.

Terminológicamente, consciente de tal variedad de situaciones que pueden incluirse en el concepto de crisis, el legislador italiano, en la *Legge fallimentare*, no lo ha definido y ha hecho que contemple tanto las situaciones tempranas y más ligeras de dificultad financiera o económica, como también el estado de insolvencia, y además el peligro de insolvencia futura, mientras que en el *Codice* sí lo ha definido separadamente del estado de insolvencia pero según la misma línea de la *legge fallimentare*. Mientras que el fallimento puede ser abierto únicamente en presencia del estado de insolvencia, los procedimientos preventivos (*concordato preventivo e accordi di ristrutturazione*) pueden ser compatibles sea con el estado de crisis que con el de insolvencia.

Está claro que un presupuesto objetivo indefinido y con los contornos inciertos, como el de estado de crisis, obliga al juez italiano

215 PACCHI, S., *Il giuoco delle parti nella liquidazione fallimentare*, en *Giurisprudenza commerciale*, 2009, I, 480

a una interpretación atenta para lograr un equilibrio entre los dos intereses en juego: por un lado, la protección de los acreedores (que requieren acceso al procedimiento sólo si hay una dificultad financiera real y o económica) y, por otro, la conservación de los valores empresariales (que exige un enfoque oportuno tempestivo cuando las dificultades son sólo en el horizonte).

La presencia de un presupuesto “anticipador” debería permitir la instauración temprana del procedimiento. Claro que la consecuencia de un presupuesto “anticipador” es que la legitimación a la iniciativa sigue recayendo exclusivamente sobre el deudor. Solo el sabe y puede advertir las primeras débiles señales de crisis que podría transformarse en estado de insolvencia²¹⁶.

Lo que puede compensar esta reserva de legitimación en las manos del deudor, serán las medidas de alerta y prevención – introducidas por el CCII - que tienen por función anticipar la aparición y la resolución de la crisis. Se trata de instrumentos que permiten detectar rápidamente las dificultades iniciales de una empresa con el fin de informar a la autoridad judicial sin pasar por el deudor y que implican una ampliación de los sujetos obligados a informar sobre el estado de crisis de la empresa y a tomar la iniciativa. La disciplina de estas medidas de alerta caracteriza nuestro nuevo CCII.

Por ahora, faltando un mecanismo para adelantar la emersión de los primeros signos de la crisis, todo se juega a través del impulso de la parte legitimada que puede ser variamente individuada si consideramos de trascendente relevancia la relación deuda-crédito o en cambio la situación propietaria o finalmente el interés público a la solución de la crisis.

En el primer caso serían el deudor y los acreedores los únicos detentores del derecho a pedir un procedimiento para resolver la

216 PULGAR, J., *La declaración de concurso de los acreedores*, La Ley, Madrid, 2005, 98, expresa esta idea cuando hablando de los principios de la política jurídica escribe que “parece que de algún modo siguen siendo los característicos del siglo XIX pues, en relación a la composición de intereses en juego, el centro de decisión sobre la solución a la crisis sigue residiendo en los propios sujetos afectados por la insolvencia y, en particular, en el deudor al que parece concedérsele un derecho al concurso”.

crisis; en el segundo el deudor solo; en el tercero una selección lo más amplia posible de sujetos, expresión también del interés público²¹⁷.

La Ley italiana está caracterizada por acoger las tres soluciones, pero limitadamente al procedimiento para liquidar (*Fallimento y con el CCII, Liquidación judicial*).

Al revés, para el concordato preventivo - sea en la Ley vigente, sea en el Código - la iniciativa está confiada solo al deudor.

Esta elección legislativa, de atribuir la iniciativa concordataria sólo al empresario, se justifica sobre el nivel factual - el empresario sabe “en tiempo real” del estado de sus negocios y puede coger las primeras señales débiles de crisis. Ahora, sobre el nivel formal: no hay herramientas para injerirse en la empresa hasta que no emerjan hechos o conductas censurables lesivos para los intereses internos o externos de aquella.

Sin embargo, el principio de la unicidad del sujeto legitimado no sólo se conecta a la impositación del derecho de la empresa, típico de los sistemas de matriz latina, sino también a aquella concursal varada por las primeras reformas de los años 2000 y que colocaba al centro de la normativa al deudor.

Después de largos años de procedimientos autoritativos - *creditor oriented* - los legisladores han virado, guiados por el Ordenamiento Estadounidense hacia una posición decididamente *debtor oriented*, y luego lentamente se han deslizado nuevamente hacia aquella *creditor oriented*, a causa de una exigencia de reequilibrio de las partes y quizás por una difusa desconfianza hacia el deudor, a veces, protagonista de descarados y desvergonzados concordatos/convenios.

Este cambio de rumbo delante a una disciplina que ya había colocado en las manos de los acreedores poderes considerables, como el de evaluar en vía exclusiva la conveniencia y de pedir la resolución del concordato, hoy por hoy, no se concreta en un ulterior poder de

217 En nuestra actual Ley (art. 6 l. fall.) la legitimación para pedir el *fallimento* pertenece al deudor, a los acreedores y al Ministerio Fiscal (en casos específicos). En ningún caso pertenece al tribunal *de officio*.

gestión ni tampoco en un compartir el poder de iniciativa sino más bien - en Italia - en la posibilidad de presentar una propuesta competidora.

No hay duda de que la pluralidad de legitimados facilita la tempestividad de la apertura oportuna del procedimiento concursal mientras que la posibilidad de competencia entre propuestas de convenio empuja a ofrecer más, y lo mejor, posible.

Los acreedores pueden empujar al deudor hacia una solución concordataria pidiendo el procedimiento liquidativo (*Fallimento/Liquidación judicial*). Pero, sólo cuando los acreedores se comportan como acreedores sin ceder a la tentación de aceptar un pago o una garantía corriendo el riesgo de una sucesiva acción revocatoria/rescisoria, retrasando o retirando el recurso para la declaración de *Fallimento/Liquidación judicial*.

Por esta razón, me pregunto si no se debe sobrepasar el *tótem* del empresario como único tenedor del derecho a introducir un procedimiento concordatario (o en cualquier caso preventivo). Visto que los acreedores han adquirido un papel activo de coggerentes de la crisis y, también al lado del *curatore* (administrador concursal), de la gestión del *Fallimento/Liquidación judicial*.

Este nuevo rol podría hacer posible un potenciamiento de sus iniciativas cuyo terreno no se limite a la sola solicitud del procedimiento liquidativo. Esto, porque se ha dilatado el poder de iniciativa de los acreedores (y de los terceros) respecto a la propuesta de *concordato fallimentare* (con el *Codice* se llamará *concordato liquidatorio*) que pueden proponer desde la apertura del *fallimento* y por todo el primer año, cuando tal poder se excluye al deudor. El CCII acentúa este desfavor hacia el deudor condicionando la posibilidad de su solicitud a la oferta de nuevos recursos.

Empero, el reconocimiento a los acreedores de la legitimación a presentar una propuesta de procedimiento preventivo incidiría sobre el tejido del ordenamiento de la empresa. 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 “injerencia” de los acreedores, sobre la base del principio que cuando el patrimonio se pierde, la empresa pasa en su disponibilidad a los acreedores²¹⁸.

La solución adoptada no se pone en esta dirección. Al revés se resuelve en el plano de la concurrencia, dejando intacto el monopolio de la iniciativa al deudor y tampoco potencia la posición de los acreedores fuera y dentro del procedimiento.

Al final intentando dar una respuesta sobre el rol de los acreedores en los instrumentos para la refinanciación/reestructuración, no podemos eximirnos de una consideración de fondo: la mayor parte de los acuerdos preventivos han llevado posteriormente a la liquidación, revelándose, de este modo, ineficaces para prevenir y resolver la crisis de empresa.

En definitiva, lo que está de nuevo en primer plano es solamente el interés de los acreedores a la mejor satisfacción, pero somos testigos de una negación evidente del interés en la preservación de la empresa/complejo productivo a través de una gestión de la crisis compartida entre el deudor y los acreedores. En esencia, según mi opinión, la privatización no se ha completado.

Una respuesta es ofrecida por quien afirma²¹⁹ que: “la tensión entre el salvataje de la empresa y el inevitable daño o perjuicio que un acuerdo ocasiona al crédito es un tema intrínseco al concurso. No existiría proceso universal sin esta tensión. Y precisamente por ello resulta impropio atribuir moralidad al interés por el recupero

218 Véase R. OLIVERA GARCÍA- L. CHALAR SANZ, *La ley uruguaya de concursos y reorganización empresarial*, en R. OLIVERA GARCÍA (dirigido por), *Panorama de derecho concursal*, Montevideo, 2015, 18; 18 y B. LIBONATI, *Prospettive di riforma sulla crisi dell'impresa*, en *Giurisprudenza commerciale*, 2001, I, 327 ss.

219 A. A. DASSO, *Derecho concursal comparado*, T. I, Buenos Aires, 2008, 344.

del crédito y estigmatizar el daño o el perjuicio que inexorablemente experimente el acreedor”.

“El daño al crédito está implícito en el concurso y en esto no hay trampa sino desdicha. El concurso, aunque genera un conflicto se encuentra muy lejano de serlo en su trámite”.

“Allí se confrontan deudor y acreedores y por si esto no bastara todos los acreedores entre si y hasta los terceros encuentran en la quiebra una posibilidad de negocio que es, a su vez, alternativa útil para el salvataje”.

“Los unos y los otros buscan rescatar íntegra la propia porción: sea el deudor sean los acreedores, buscando la mejor posición para, con mayor fuerza económica, negociar mejor”.

“No es menos moral el deudor que busca el acuerdo pagando lo menos posible, reservando recursos hoy para mejor cumplimiento del acuerdo mañana, que el acreedor que presiona o mejor se posiciona para lograr lo más posible, lo antes posible en detrimento de los otros”.

“Ni ángeles ni demonios. Todas víctimas, algunos más otros menos, de la crisis que económicamente es siempre pérdida sea para el deudor, sea para el acreedor. Sólo el fraude descalifica porque todo lo corrompe”.

“El resto es ley del concurso”.