



# Provvedimenti al tempo del Covid-19 nel diritto comparato

*a cura di*

**Stefania Pacchi e Andrea Pisaneschi**



**G. Giappichelli Editore**



*L'“Osservatorio Internazionale sul Debito” è un progetto del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Siena, istituito con l'obbiettivo di monitorare il problema dell'indebitamento, nel diritto privato e nel diritto pubblico, e gli strumenti approntati dagli ordinamenti, nazionale e stranieri, per tentare di porvi rimedio. Il progetto si svolge in collaborazione con l'Associazione Osservatorio Internazionale sul Debito – AOID – che si propone i medesimi fini e che intende altresì collegare il mondo accademico – italiano ed internazionale – con il mondo delle professioni e degli organi giudicanti.*

*Nei prossimi mesi si giocheranno partite fondamentali per il mantenimento in vita del sistema delle imprese, per garantire la circolazione della liquidità e la stabilità degli intermediari creditizi, per rilanciare una politica di investimenti che abbia moltiplicatori adeguati sul Pil, per utilizzare in maniera adeguata le risorse europee. In relazione ad ognuna di queste aree saranno necessari interventi normativi, regolatori, interpretativi, applicativi. Il diritto dovrà confrontarsi necessariamente con tematiche economiche ed aziendalistiche; l'Università, per dare un contributo efficace, dovrà ascoltare le voci e le problematiche del mondo giudiziale e professionale.*

*Attraverso il progetto Osservatorio Internazionale sul Debito, l'AOID intende seguire scientificamente questo percorso attraverso la pubblicazione di ricerche che raccolgano, a seconda dei temi, competenze qualificate ma di diversa estrazione.*

*La collana si propone pertanto di seguire temi inerenti la crisi di impresa, la relazione tra banca e impresa, nonché le più rilevanti questioni giuridiche relative agli strumenti normativi e regolatori, interni e sovranazionali che verranno adottati, da Governi e Istituzioni sovranazionali, in questo difficile momento storico.*

*Nelle intenzioni dei curatori la collana dovrà essere un osservatorio, up to date, sulle trasformazioni e i mutamenti giuridici sui temi sopra descritti. Per questa ragione è stata scelta, tra l'altro, la veste dell'e-book ad accesso libero, ritenendo che questo formato possa consentire una maggiore rapidità di pubblicazione ed una migliore possibilità di accesso per professionisti, operatori, studiosi.*

STEFANIA PACCHI e ANDREA PISANESCHI

# Provvedimenti al tempo del Covid-19 nel diritto comparato

*a cura di*

Stefania Pacchi e Andrea Pisaneschi



G. Giappichelli Editore

© Copyright 2022 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100

<http://www.giappichelli.it>

ISBN/EAN 978-88-921-6820-6

*Il volume è pubblicato con il contributo del Dipartimento di Giurisprudenza  
dell'Università di Siena.*

Pubblicato nel mese di aprile 2022  
presso la G. Giappichelli Editore – Torino

# INDICE

|                      |             |
|----------------------|-------------|
|                      | <i>pag.</i> |
| <i>Presentazione</i> | XVII        |

## ARGENTINA

### LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR LA REPÚBLICA ARGENTINA EN MATERIA DE ASISTENCIA A PERSONAS Y EMPRESAS CON OCASIÓN DE LA CRISIS DERIVADA DE LA PANDEMIA

*Pablo D. Heredia*

|  |    |
|--|----|
| 1. Introducción  | 3  |
| 2. Aislamiento y distanciamiento social                            | 4  |
| 3. Asistencia a personas humanas y sus familia                     | 5  |
| 4. Asistencia al trabajo y a la producción                         | 5  |
| 5. Créditos para la micro, pequeña y mediana empresa (MiPyMEs)     | 8  |
| 6. Efectos inmediatos logrados en materia de asistencia crediticia | 8  |
| 7. Deudas bancarias  | 9  |
| 8. Créditos hipotecarios   | 10 |
| 9. Créditos personales   | 11 |
| 10. Suspensión de desalojos y alquileres                           | 12 |
| 11. Tarifas de servicios públicos                                  | 13 |
| 12. Salarios, despidos y suspensión de la relación laboral         | 13 |
| 13. Impuestos  | 14 |
| 14. Reformas proyectadas en materia de derecho concursal           | 14 |

### LOS PROCESOS CONCURSALES A TRAVÉS DE LAS ETAPAS DE LA PANDEMIA DEL COVID-19

*Adolfo Rouillon*

|   |    |
|---|----|
| 1. Una crisis económica diferente   | 17 |
| 2. Los interrogantes planteados en 2020 acerca de los efectos de la crisis Covid-19 sobre la solvencia empresaria | 20 |
| 3. Enfrentar la crisis de solvencia en etapas   | 20 |

|  | <i>pag.</i> |
|--|-------------|
| 4. Los efectos de la crisis luego de un año y medio de su inicio     | 23          |
| 5. Cierres definitivos de empresas                                   | 24          |
| 6. Aumento del nivel de desempleo                                    | 25          |
| 7. Problemas de liquidez y solvencia                                 | 26          |
| 8. Los procesos de insolvencia durante la primera etapa de la crisis | 27          |
| 9. Reforzar los sistemas de insolvencia para afrontar el futuro      | 30          |
| 10. Propuesta final a modo de conclusión                             | 31          |

## LAS FINANCIACION DE EMPRESAS OTORGADA POR EL ESTADO ARGENTINO ANTE LA SIMULTÁNEA DOBLE PANDEMIA: COVID-19 Y RESTRUCTURACION DE DEUDA SOBERANA

*Darío Tropeano*

|   |    |
|---|----|
| 1. Breve introducción del “caso Argentina”  | 35 |
| 2. Mediadas estatales de impacto directo e indirecto para la financiación de empresas | 37 |
| 2.1. La financiación estatal directa  | 37 |
| 2.2. La financiación estatal indirecta  | 40 |

## “Y BAJA LAS ESCALERAS COMO QUIERE”

*E. Daniel Truffat* 43

## LOS PROCESOS CONCURSALES EN LA ARGENTINA DURANTE LA PANDEMIA

*Lidia Vaiser*

|   |    |
|---|----|
| 1. Introducción   | 49 |
| 2. Lo que se hizo en el pasado y lo que no en el presente   | 49 |
| 3. Sobre las normas jurídicas sobrevenidas en la Argentina durante la pandemia en materia económica | 51 |
| 4. Sobre un olvidado proyecto legislativo   | 53 |
| 5. Las creaciones pretorianas en materia de concursos durante la pandemia                           | 55 |
| 6. Conclusiones   | 56 |

## CUESTIONES DE INSOLVENCIA Y COVID EN LA EXPERIENCIA DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. UN DESENFUQUE POLÍTICO PARA UNA COMPLEJA REALIDAD ECONÓMICA Y SOCIAL

*Daniel Roque Vítolo*

|   |    |
|---|----|
| 1. Introducción                               | 57 |
| 2. El proyecto de ley de emergencia concursal | 63 |

*pag.*

|  |    |
|--|----|
| 2.1. Carácter de la norma y particularidades de la misma   | 65 |
| 2.2. Los sujetos que se propone declarar en emergencia   | 66 |
| 2.2.1. Acuerdos preventivo extrajudiciales solicitados o peticionados a partir del 20 de marzo de 2020                       | 67 |
| 2.2.2. Acuerdos preventivo extrajudiciales cuya homologación hubiera sido solicitada con anterioridad al 20 de marzo de 2020 | 71 |
| 2.2.3. Concursos preventivos en trámite  | 72 |
| 2.2.4. Los concursos preventivos cuya solicitud se hubiera formulado a partir del 20 de marzo de 2020                        | 72 |
| 2.2.4.1. Período de exclusividad   | 72 |
| 2.2.4.2. Suspensiones de ejecuciones, subastas y otros plazos  | 73 |
| 2.2.4.3. Determinación de la tasa de justicia  | 75 |
| 2.2.4.4. Concurso preventivos presentados con posterioridad al 20 de marzo de 2020 con acuerdo homologado                    | 75 |
| 2.3. Pedidos de quiebras y quiebras en trámite   | 76 |
| 2.4. Sujetos exceptuados de la suspensión del trámite de pedido de quiebra   | 77 |
| 3. Sujetos excluidos del régimen general de excepción por razones monetarias y cambiarias                                    | 78 |
| 4. A modo de conclusión  | 79 |

## CILE

### MEDIDAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DE LOS ÓRGANOS CORPORATIVOS EN CHILE EN EL CONTEXTO DE LA PANDEMIA DE LA COVID-19

*Juan Luis Goldenberg Serrano*

|  |    |
|--|----|
| 1. Introducción  | 85 |
| 2. Normativa societaria  | 87 |
| 2.1. Algunas dificultades estructurales  | 87 |
| 2.2. El foco en las sociedades anónimas  | 87 |
| 2.3. Un desafío adicional: la instauración de una nueva agencia regulatoria                              | 89 |
| 2.4. Participación por medios tecnológicos   | 90 |
| 2.4.1. Reglas aplicables al Directorio   | 90 |
| 3. Reglas aplicables a las Juntas de Accionistas, Juntas de Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes | 93 |
| 4. Reglas relativas a la suscripción de actas por medio de firma electrónica                             | 94 |

## COLOMBIA

### LA SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES DE COLOMBIA ANTE LA CRISIS DEL COVID-19

*Juan Pablo Liévano Vegalara*

|  |     |
|--|-----|
| 1. Introducción  | 99  |
| 2. Modificación del modelo operativo de la Superintendencia y prestación de servicios por medios virtuales | 100 |
| 3. Medidas frente al funcionamiento de las sociedades  | 103 |
| 3.1. Reuniones de las Asambleas Ordinarias del 2020  | 104 |
| 3.2. Reuniones de las Asambleas Ordinarias del 2021 y normalización de las de 2020                         | 105 |
| 4. La modificación del régimen de insolvencia empresarial  | 107 |
| 4.1. Decreto Legislativo 560/2020  | 108 |
| 4.2. Decreto Legislativo 772/2020  | 111 |
| 4.3. Resultados en la aplicación de los Decretos Legislativos  | 114 |

### LAS MEDIDAS LEGISLATIVAS CONCURSALES COMO CONSECUENCIA DE LA PANDEMIA COVID-19. VISIÓN COLOMBIANA

*Juan José Rodríguez Espitia*

|   |     |
|---|-----|
| 1. Introducción   | 117 |
| 2. Rasgos distintivos de los decretos de emergencia             | 118 |
| 3. Mantenimiento de las estructuras concursales previas         | 118 |
| 4. Un elenco de instrumentos                                    | 119 |
| 5. Ductilidad   | 119 |
| 6. Inclinación hacia mecanismos negociales                      | 120 |
| 7. Temporalidad   | 120 |
| 8. Nuevos operadores de insolvencia                             | 120 |
| 9. Mecanismos céleres   | 121 |
| 10. Restricciones en la intervención judicial                   | 122 |
| 11. El presupuesto subjetivo                                    | 122 |
| 12. El presupuesto objetivo                                     | 123 |
| 13. La inocuidad de la frustración de los mecanismos negociales | 123 |
| 14. Suspensión de algunas reglas concursales                    | 124 |
| 15. Estimulo a la financiación                                  | 124 |
| 16. Estimulo a la inversión                                     | 125 |
| 17. Favorecimiento de la caja del deudor                        | 125 |
| 18. Comentario final  | 126 |

**FRANCIA****CRISE SANITAIRE ET DROIT FRANÇAIS  
DES ENTREPRISES EN DIFFICULTE***Françoise Pérochon*

|   |     |
|---|-----|
| 1. Introduction                                   | 129 |
| 2. Diversité des mesures adoptées                 | 131 |
| 3. Mesures financières                            | 131 |
| 4. Mesures fiscales                               | 133 |
| 5. Mesures sociales                               | 133 |
| 6. Mesures de droit privé                         | 134 |
| 7. Mesures relatives aux baux                     | 134 |
| 8. Mesures du droit des entreprises en difficulté | 135 |
| 9. Neutralisation de la cessation des paiements   | 135 |
| 10. Assouplissement des procédures préventives    | 136 |
| 11. Assouplissement des procédures collectives    | 138 |

**GERMANIA****THE DIFFERENT MEASURES THAT GOVERNMENTS HAVE TAKEN  
AS A RESULT OF THE PANDEMIC: MEASURES TAKEN  
BY GERMANY AS A CONSEQUENCE OF THE PANDEMIC***Gerald Spindler*

|  |     |
|--|-----|
| 1. Introduction  | 147 |
| 2. Legislative measures with regard to ongoing insolvency proceedings in crisis as a consequence of measures taken during the pandemic | 148 |
| 3. Measures to avoid bankruptcy/liquidation (including suspension of the obligation to recapitalise or liquidate)                      | 148 |
| 3.1. Suspension of obligation to file for an insolvency proceeding   | 148 |
| 3.2. Modification for prognosis of going concern   | 150 |
| 3.3. Easier access to restructuring actions  | 151 |
| 4. Measures to provide pandemic financing to companies (with or without State aid)   | 153 |
| 4.1. General State aids  | 153 |
| 4.2. Economic Stabilization Fund   | 154 |
| 4.3. Start-Ups   | 157 |
| 5. Measures for the functioning of corporate bodies, in particular virtual shareholder meetings  | 158 |
| 5.1. Virtual shareholder meetings  | 158 |
| 5.2. Corporate law and capital market law modifications due to State aid   | 161 |

|   | <i>pag.</i> |
|---|-------------|
| 5.2.1. Relaxation of minority rights  | 161         |
| 5.2.1.1. Conditions   | 162         |
| 5.2.1.2. Necessary majority   | 162         |
| 5.2.1.3. Registration in the commercial register                                    | 163         |
| 5.2.1.4. Actions against blocking shareholders                                      | 163         |
| 5.2.2. Take-over amendments   | 164         |
| A. Shareholder loans  | 164         |
| B. Modification of the Limited Liability Corporation Act and the Transformation Act | 165         |
| 6. Measures for the renegotiation of contracts in execution                         | 165         |
| A. Tenants  | 166         |
| A.1. Force majeure clauses  | 166         |
| A.2. Interference with the basis of the transaction                                 | 166         |
| A.3. Further reliefs in tenancy law   | 167         |
| B. Consumers and micro-enterprises  | 168         |

## ITALIA

### MISURE EMERGENZIALI E DIRITTO DELLA CRISI

*Stefania Pacchi*

|   |     |
|---|-----|
| 1. Premessa   | 171 |
| 2. Problemi e interrogativi   | 174 |
| 3. Una panoplia di misure emergenziali  | 176 |
| 4. La scelta del legislatore italiano tra la Legge fallimentare del 1942 e il Codice della Crisi e dell'insolvenza del 2019 | 178 |
| 5. La riflessione del legislatore sugli strumenti per risolvere la crisi  | 180 |
| 6. Il piano attestato nella pandemia  | 181 |
| 7. Il piano attestato come sbocco della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (d.l. 118/2021)       | 183 |
| 8. Conclusioni  | 188 |

## MESSICO

### LAS HERRAMIENTAS JURÍDICAS Y ECONÓMICAS DE LA EMERGENCIA. EL CASO MÉXICO

*Luis Manuel C. Méjan*

|                |     |
|----------------|-----|
| 1. Propósito   | 191 |
| 2. Las medidas | 191 |

*pag.*

|   |     |
|---|-----|
| 3. Actividades productivas                          | 192 |
| 4. Educación  | 193 |
| 5. Tribunales                                       | 193 |
| 6. Plan de salida                                   | 194 |
| 7. La propuesta concursal mexicana                  | 194 |
| 8. Cuestionamiento extremo frente a crisis extremas | 196 |
| 9. Conclusiones                                     | 198 |

## PERÙ

### LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR EL INDECOPI EN EL MARCO DE LA EMERGENCIA SANITARIA

*Aldo Bianchini*

|  |     |
|--|-----|
| 1. Introducción  | 201 |
| 1.1. Principales características y ventajas del PARC     | 202 |
| 1.2. El PARC: Crónica de una normativa anecdótica        | 204 |
| 1.3. Deficiencias y vacíos en la normativa PARC          | 205 |
| 2. El Programa “Reactiva Perú” y su relación con el PARC | 209 |
| 3. A modo de conclusión                                  | 210 |

## PORTOGALLO

### LA NUOVA PROCEDURA STRAORDINARIA PER LA SOSTENIBILITÀ ECONOMICA DELLE IMPRESE. LA FATTIBILITÀ DELL’ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE E LA SUA VERIFICA DA PARTE DEL GIUDICE

*Catarina Serra*

|  |     |
|--|-----|
| 1. Introduzione  | 215 |
| 2. La nuova procedura straordinaria per la sostenibilità economica delle imprese   | 216 |
| 2.1. Classificazione e breve descrizione   | 216 |
| 2.2. Aspetti formale e sostanziale rilevanti   | 216 |
| 3. La verifica della fattibilità del piano/accordo di ristrutturazione in particolare, con considerazione speciale per la direttiva sulla ristrutturazione e sull’insolvenza | 218 |
| 3.1. La verifica della fattibilità del piano di ristrutturazione nella direttiva. Il c.d. “ <i>viability test</i> ”  | 218 |
| 3.2. La verifica della fattibilità dell’accordo di ristrutturazione nella nuova procedura straordinaria portoghese   | 220 |
| 4. Considerazioni finali   | 222 |

**SPAGNA****EL DERECHO DE “EMERGENCIA” CONCURSAL  
EN TIEMPOS DE COVID-19 EN ESPAÑA***María Isabel Candelario Macías*

- |  |     |
|--|-----|
| 1. Nota introductoria                  | 225 |
| 2. Legislación concursal “de pandemia” | 226 |
| 3. A modo de corolario                 | 232 |

**LA “SEGUNDA OPORTUNIDAD”: MEDIDAS ADOPTADAS  
CON MOTIVO DE LA PANDEMIA DEL COVID-19 EN ESPAÑA***Bárbara de la Vega Justribó*

235

**PROFESIONALES Y PANDEMIA: PROBLEMAS JURÍDICOS  
Y ECONÓMICOS. EL CASO ESPAÑOL***Aurelio Gurrea Chalé*

- |   |     |
|---|-----|
| 1. Introducción                                 | 241 |
| 2. Soluciones jurídicas y económicas            | 242 |
| 2.1. En materia de contratos en el ámbito civil | 242 |
| 2.2. En el ámbito laboral                       | 242 |
| 2.3. En el ámbito administrativo                | 242 |
| 2.4. En el ámbito mercantil                     | 243 |
| 2.5. En el ámbito concursal                     | 246 |
| 3. Las financiaciones a empresas                | 247 |
| 4. Conclusión                                   | 249 |

**LAS HERRAMIENTAS JURÍDICAS Y ECONÓMICAS  
DE LA EMERGENCIA***Jesús Quijano González*

- |  |     |
|--|-----|
| 1. Introducción: el impacto de la pandemia en el derecho mercantil español         | 251 |
| 2. Medidas de carácter jurídico  | 252 |
| 2.1. Medidas societarias   | 252 |
| 2.1.1. Relacionadas con el funcionamiento de los órganos societarios               | 252 |
| 2.1.2. Relacionadas con el proceso de elaboración de las cuentas anuales           | 254 |
| 2.1.3. Relacionadas con la separación de los socios y la disolución de la sociedad | 255 |

*pag.*

|   |     |
|---|-----|
| 2.2. Medidas concursales  | 256 |
| 2.2.1. La suspensión de la obligación de solicitar el concurso                | 257 |
| 2.2.2. La modificación de convenios y acuerdos preconcursales                 | 257 |
| 2.2.3. Otras medidas en particular  | 258 |
| 3. Otras medidas jurídico-económicas de diversa naturaleza: simple indicación | 259 |

## LAS FINANCIACIONES OTORGADAS POR EL GOBIERNO ESPAÑOL A LAS EMPRESAS EN TIEMPOS DE COVID-19

*Abel B. Veiga Copo – Miguel Martínez Muñoz*

|  |     |
|--|-----|
| 1. Introducción  | 261 |
| 2. Principales medidas de financiación del gobierno español    | 262 |
| 3. Posibilidad de financiación sin subordinación post-Covid-19 | 264 |
| 4. La directiva de reestructuraciones                          | 269 |

## STATI UNITI

### HERRAMIENTAS JURÍDICAS Y ECONÓMICAS PARA ENFRENTAR LA EMERGENCIA DEL COVID-19 UTILIZADAS EN LOS ESTADOS UNIDOS

*Gerardo Carlo Altieri*

|   |     |
|---|-----|
| 1. Trasfondo de la crisis económica causada por la pandemia en los Estados Unidos   | 277 |
| 2. Herramientas y alternativas específicas gubernamentales a la crisis económica creada por la pandemia                       | 278 |
| 3. Las medidas fiscales y monetarias aplicadas a la economía post-pandémica estadounidense y su relación con la deuda pública | 282 |

## URUGUAY

### PROPUESTAS DE REFORMA AL RÉGIMEN CONCURSAL VIGENTE DURANTE LA PANDEMIA EN EL URUGUAY

*Zamira Ayul*

|   |     |
|---|-----|
| 1. Introducción   | 287 |
| 2. Los acuerdos concursales privados como solución a las crisis empresariales durante la pandemia | 288 |

- |   |     |
|---|-----|
| 3. Proyecto PROMOLE: modificaciones propuestas al régimen concursal vigente con motivo de la crisis sanitaria derivada del Covid-19 | 290 |
| 4. Conclusiones   | 292 |

## LAS DIFERENTES MEDIDAS QUE LOS GOBIERNOS HAN TOMADO COMO CONSECUENCIA DE LA PANDEMIA. EFECTOS DEL COVID-19 PARA LOS PROFESIONALES QUE DESEMPEÑAN EN EL SECTOR DE LA CRISIS DE EMPRESAS

*Israel Creimer*

- |  |     |
|--|-----|
| 1. Introducción  | 295 |
| 2. Medidas legislativas con respecto a los procedimientos de insolvencia en curso y/o instrumentos de salvataje para las empresas en crisis como consecuencia de las medidas tomadas durante la pandemia | 296 |
| 3. Medidas destinadas a proporcionar financiación a las empresas en el marco de la pandemia (con o sin ayuda estatal)  | 296 |
| 4. Medidas para evitar la quiebra/liquidación (incluida la suspensión de la obligación de recapitalizar o liquidar)  | 298 |
| 5. Medidas para el funcionamiento de los órganos corporativos (asambleas de socios o accionistas a distancia entre otras)  | 298 |
| 6. Medidas de renegociación para los contratos en ejecución  | 298 |
| 7. Medidas adoptadas respecto a los bancos (sobre NPL y UTP)   | 299 |
| 8. Medidas financieras de índole internacional como forma de ayudar a los diferentes Estados   | 299 |
| 9. Efectos del Covid-19 para los profesionales que se desempeñan en el sector de la crisis de empresas   | 299 |

## PANDEMIA Y MEDIDAS DE RENEGOCIACION DE LOS CONTRATOS EN EJECUCION. LA SITUACION EN URUGUAY

*Alicia Ferrer Montenegro*

- |  |     |
|--|-----|
| 1. Introducción                            | 301 |
| 2. La pandemia como evento de fuerza mayor | 303 |
| 3. Efectos de la fuerza mayor              | 305 |
| 4. La realidad de la pandemia en Uruguay   | 305 |

## MEDIDAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DE LOS ÓRGANOS CORPORATIVOS

*Alejandro Miller*

|   |     |
|---|-----|
| 1. Introducción. Emergencia sanitaria y derecho societario                      | 309 |
| 2. Funcionamiento de los órganos sociales. Panorama del derecho                 | 310 |
| 2.1. Derecho español  | 310 |
| 2.2. Derecho italiano   | 314 |
| 2.3. Derecho norteamericano   | 315 |
| 2.4. Derecho brasilero  | 315 |
| 2.5. Derecho argentino  | 316 |
| 2.6. Derecho uruguayo   | 318 |
| 3. Características de las medidas de funcionamiento de los órganos corporativos | 320 |
| 4. Reflexión final  | 321 |

## EL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL ANTE LA CRISIS DEL COVID-19 EN EL URUGUAY

*Ricardo Olivera García*

|   |     |
|---|-----|
| 1. La crisis de Covid-19 en Uruguay                       | 323 |
| 2. La pandemia y su impacto en la insolvencia empresarial | 324 |
| 3. Reacción del gobierno uruguayo frente a la pandemia    | 325 |
| 4. El impacto en los procesos concursales                 | 326 |
| 5. La propuesta de una legislación de emergencia          | 326 |
| 6. Reflexión final  | 329 |

## Medidas para evitar la quiebra o liquidación en la República Argentina

*Marcelo G. Barreiro*

|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| 1. Introducción                  | 331 |
| 2. La INSOLPANDEMIA              | 333 |
| 3. Medida para evitar la quiebra | 337 |

*Gli autori*



## PRESENTAZIONE

*Provvedimenti al tempo del Covid-19 nel diritto comparato* a cura di Stefania Pacchi e Andrea Pisaneschi è il secondo volume – in veste di e-book ad accesso libero – frutto del progetto Osservatorio internazionale sul debito del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Siena in sinergia con l'Associazione AOID. Vuole essere la prosecuzione, in ottica comparatistica, del primo volume, *Finanziamenti e diritto della crisi nell'emergenza*, e presenta uno spaccato non solo degli interventi legislativi che sono stati assunti in vari Paesi durante la pandemia, ma anche riflessioni su quanto ancora potrebbe o dovrebbe essere fatto per cercare di traghettare le economie fuori dalla fase postpandemica. I contributi in italiano, inglese, francese e spagnolo provengono da autorevoli studiosi dell'Europa, degli Stati Uniti e del LatinoAmerica.



**ARGENTINA**



# LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR LA REPÚBLICA ARGENTINA EN MATERIA DE ASISTENCIA A PERSONAS Y EMPRESAS CON OCASIÓN DE LA CRISIS DERIVADA DE LA PANDEMIA

*Pablo D. Heredia*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Aislamiento y distanciamiento social. – 3. Asistencia a personas humanas y su familia. – 4. Asistencia al trabajo y a la producción. – 5. Créditos para la micro, pequeña y mediana empresa (MiPyMEs). – 6. Efectos inmediatos logrados en materia de asistencia crediticia. – 7. Deudas bancarias. – 8. Créditos hipotecarios. – 9. Créditos personales. – 10. Suspensión de desalojos y alquileres. – 11. Tarifas de servicios públicos. – 12. Salarios, despidos y suspensión de la relación laboral. – 13. Impuestos. – 14. Reformas proyectadas en materia de derecho concursal.

## 1. Introducción

El planeta enfrenta la pandemia del virus denominado Covid-19. Miles de vidas se han perdido, un mayor número de enfermos luchan por sobrevivir y obligadas cuarentenas domiciliarias en todo el mundo, ha dado lugar a un quiebre de las relaciones económicas por esa razón. Cientos de empresas e industrias han cerrado definitivamente. Muchas cadenas de comercialización y producción se han interrumpido y es impreciso saber si podrán reiniciarse, cómo y cuándo. Entretanto, los pasivos empresariales de vastos sectores fabriles y de servicios han crecido por la necesidad de afrontar gastos fijos sin obtener la contrapartida de ingresos frescos y suficientes para cubrirlos, en un escenario en el que la tasa de consumo ha descendido abruptamente. Los trabajadores autónomos han visto repentinamente afectados sus ingresos y gran cantidad de ellos debieron endeudarse, incluso más allá de sus posibilidades, para dar sustento a sus familias. De su lado, los trabajadores dependientes corren el riesgo de perder su empleo si ello no ha ocurrido ya, o bien se han visto obligados a aceptar reducciones salariales, frente a lo cual el endeudamiento individual también se ha mostrado como una solución de urgencia. En ese trágico contexto, la asistencia estatal, sea para empresas o para individuos, tiene obvios límites como consecuencia del explicable retraimiento de la recaudación impositiva con un paralelo y necesario incremento en el nivel de gastos sociales, manteniéndose los ordinarios necesarios para solventar la administración, los servicios públicos esenciales y otras erogaciones estatales. De tal suerte, los países del orbe enfrentan – y seguramente lo tendrán que seguir haciendo por un prolongado tiempo – una profunda

recesión económica, con múltiples expresiones de insolvencias privadas y funesta repercusión en los mercados nacionales e internacionales.

La República Argentina ha enfrentado esa dura realidad desde una difícil posición, signada por una antigua e inacabable crisis económica revelada en altas tasas de inflación, recurrentes devaluaciones cambiarias, retracción del crédito, déficit presupuestario, etc. y, por sobre todas las cosas, por una abultada deuda externa que obliga a continuos desembolsos para atender vencimientos o arduas renegociaciones<sup>1</sup>.

Si se las compara con aquellas que fueron adoptadas en otros países, las medidas propuestas por la República Argentina para enfrentar la pandemia, especialmente las de tipo asistencial, pueden parecer insuficientes. Sin embargo, han sido las propias de un país económicamente resentido y, probablemente, constituyen ellas el mayor esfuerzo posible que se ha podido dar. Sobre la eficiencia y eficacia de ellas sólo la perspectiva histórica dará su juicio definitivo.

Han sido múltiples las medidas adoptadas para enfrentar la crisis derivada de la pandemia, tanto de índole sanitaria, como económicas y financieras, impositivas y bancarias, relacionadas con la educación, la administración de justicia, etc.<sup>2</sup>.

A continuación daremos cuenta de las principales, como así también noticia de ciertos proyectos legislativos orientados a enfrentar las situaciones de insolvencia empresarial con origen en la pandemia.

## 2. Aislamiento y distanciamiento social

Algunos meses antes de que la Organización Mundial de la Salud (OMS) reconociese al brote del coronavirus Covid-19 como una pandemia, la República Argentina dictó la Ley 27.541 (21/12/2019) por la que se declaró la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social. Obviamente, tal declaración no estaba vinculada a la pandemia, sino a la grave situación interna del país en las materias indicadas.

El 11/3/2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) reconoció formalmente la existencia de la pandemia. Con base en ello, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el 12/3/2020 el Decreto 260/2020 por el cual se amplió la emergencia pública sanitaria referida por la Ley 27.541 por un (1) año.

Poco tiempo después, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020 sobre “Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio” mediante el cual dispuso – con el objetivo de proteger la salud pública – establecer para quienes habitan en el país o se encuentren en él, la medida de “aislamiento social, preventivo y obligatorio”, durante el cual todas las personas deberían permanecer en sus residencias habituales o en

---

<sup>1</sup> Argentina lleva dos años en recesión con una caída del Producto Bruto Interno (PBI) que en los tres primeros trimestres de 2020 fue del 11,8% interanual. Tiene al 40,9% de su población bajo la línea de pobreza (primer semestre 2020); una tasa de desocupación del 11,7% (último trimestre de 2020); una inflación interanual del 38,5% (enero de 2020 a enero 2021) y una deuda externa total de 332.248 millones de dólares, que representa más del 80% de su PBI.

<sup>2</sup> El elenco de todas las medidas adoptadas puede consultarse en el *Digesto Jurídico Emergencia Sanitaria – Coronavirus COVID 19*, publicado en el sitio web boletinoficial.gob.ar.

el lugar en que se encuentren y abstenerse de concurrir a sus lugares de trabajo (art. 1). Sin perjuicio de ello, el art. 6 del Decreto 297/2020 dispuso diversas excepciones relacionadas a «Las personas afectadas a las actividades y servicios declarados esenciales en la emergencia» y autorizó al Jefe de Gabinete de Ministros para ampliar o reducir las excepciones dispuestas, en función de la dinámica de la situación epidemiológica.

El “Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio” ordenado por el Decreto 297/2020 que fue inicialmente planteado hasta el 31/3/2020, resultó posteriormente prorrogado hasta el 8/11/2020 por sucesivos decretos. A partir de esta última fecha, teniendo en cuenta la evolución territorial de la pandemia, el Decreto 875/2020 dispuso una medida más flexible que la anterior llamada “Distanciamiento Social, Preventivo y Obligatorio” (art. 2), que permitió aumentar la libertad ambulatoria de las personas que tramitasen un “Certificado Único Habilitante para Circulación” (art. 4).

En los hechos, esta última medida marcó el comienzo de la instalación de la denominada “Nueva Normalidad” que permitió el reinicio, aunque no pleno, de las más diversas actividades económicas, bien que con específicos protocolos de protección para la salud de las personas.

### 3. Asistencia a personas humanas y sus familias

Una de las primeras medidas gubernamentales, de carácter excepcional, orientadas a paliar la situación de las personas humanas o grupo familiar que ha perdido o disminuido sus ingresos por la situación de emergencia sanitaria generada por el Covid-19, ha sido la autorización de una prestación, no contributiva, a cargo del Estado Nacional denominada “Ingreso Familiar de Emergencia” (IFE).

Tal prestación se asignó a casi 9 millones de trabajadores de la economía informal, monotributistas sociales, monotributistas de las categorías A o B, a trabajadoras y trabajadores de casas particulares y personas que se encuentran actualmente desempleadas.

Se instituyó mediante el Decreto 310/2020, por un monto mensual de \$ 10.000<sup>3</sup>, sujeto en su pago a una previa evaluación socio económica y patrimonial del destinatario con el fin de corroborar la situación de real necesidad del individuo y de su grupo familiar, quedando excluidos del beneficio los monotributistas categoría C y aquellos que tengan una prestación de desempleo, jubilaciones, pensiones o retiros contributivos o no contributivos nacionales (arts. 1, 2, 3 y 5).

### 4. Asistencia al trabajo y a la producción

Naturalmente, la situación de emergencia provocada por la pandemia no solo impulsó la adopción de medidas sanitarias tendientes a la protección de la salud pública, sino también a la coordinación de esfuerzos para morigerar el impacto de tales medidas sanitarias sobre los procesos productivos y el empleo, teniendo en cuenta la merma de la actividad

---

<sup>3</sup> Al tiempo que se escribe este estudio cada dólar estadounidense equivale aproximadamente a \$ 147.

productiva que afectaba de manera inmediata y aguda a las empresas, particularmente a aquéllas micro, pequeñas y medianas.

En ese marco, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto 332/2020 que creó el “Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción” (modificado por los Decretos 347/2020, 376/2020 y 621/2020), cuyos destinatarios son los empleados y trabajadores.

El referido programa consistió en la concesión de uno o más de los siguientes beneficios:

- a) Postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino (art. 2, inc. “a”, 6 y 7).
- b) Pago de un Salario Complementario, abonado por el Estado Nacional para todos o parte de los trabajadores en relación de dependencia equivalente al 50% del salario neto del trabajador correspondiente al mes de febrero de 2020, no pudiendo ser inferior a una suma equivalente a un salario mínimo, vital y móvil ni superar dos salarios mínimos, vitales y móviles<sup>4</sup>, o al total del salario neto correspondiente a ese mes (art. 2, inc. “b” y 8).
- c) Crédito a Tasa Cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadores autónomos. Se trata de un crédito con subsidio del 100% del costo financiero total, que consiste en una financiación a ser acreditada en la tarjeta de crédito del beneficiario, por un monto que no podrá exceder una cuarta parte del límite superior de ingresos brutos establecidos para cada categoría del Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, con un límite máximo de \$ 150.000. El financiamiento es desembolsado en tres cuotas mensuales iguales y consecutivas. El costo financiero es subsidiado o bonificado por el Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP)<sup>5</sup> en el 100%; y el Fondo de Garantías Argentina (FOGAR)<sup>6</sup> puede avalar hasta el 100% de los Créditos a Tasa Cero (art. 2, inc. “c”, 9, 9 bis y 9 ter).

Como consecuencia de la pandemia, el Decreto 326/2020 dispuso prever una mayor participación por parte del Fondo de Garantías Argentino (FOGAR) mediante el otorgamiento de garantías en favor de Micro, Pequeñas y Medianas empresas que, en virtud de la emergencia, se encuentran en dificultades para el pago de los sueldos de sus empleados, facilitándoles el acceso al financiamiento público y privado para capital de trabajo, a tasas accesibles.

---

<sup>4</sup> En marzo de 2021 el salario mínimo vital y móvil asciende a \$ 21.600 mensuales.

<sup>5</sup> El Decreto 606/2014 creó el “Fondo para el Desarrollo Económico Argentino” (FONDEAR), con el objetivo de facilitar el acceso al financiamiento para proyectos que promuevan la inversión en sectores estratégicos para el desarrollo económico y social, la puesta en marcha de actividades con elevado contenido tecnológico y la generación de mayor valor agregado en las economías regionales. Mediante el art. 56 de la Ley 27.431 se sustituyó su denominación por la de “Fondo Nacional de Desarrollo Productivo” (FONDEP).

<sup>6</sup> La Ley 25.300 creó el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME), cuyo nombre fue sustituido por la Ley 27.444 pasándose a denominar “Fondo de Garantías Argentino” (FOGAR). El Fondo nació con el objeto de otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca y de ofrecer garantías a las entidades financieras acreedoras de las Micro Pequeñas y Medianas Empresas. Por modificaciones posteriores de su reglamentación se lo habilitó para el otorgamiento de garantías indirectas, ampliando sus objetivos con el fin de que el mismo facilite las condiciones de acceso al financiamiento de quienes desarrollan actividades económicas y/o productivas en el país.

En ese marco, el indicado decreto autorizó la realización, por parte del Poder Ejecutivo Nacional de un aporte extraordinario de \$ 30.000.000.000 al Fondo de Garantías Argentino (FOGAR) para la constitución de un Fondo de Afectación Específica, con el objetivo de otorgar garantías que faciliten el acceso por parte de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, a préstamos para capital de trabajo. Asimismo, el Decreto 326/2020 facultó al Banco Central de la República Argentina (en adelante, BCRA) para definir los límites de las garantías otorgables por el Fondo de Garantías Argentino (FOGAR).

La financiación se dispuso con una tasa de interés nominal anual de 0%, un período de gracia de 12 meses a partir de su primera acreditación y con reembolso a partir del mes treceavo en 12 cuotas mensuales, iguales y consecutivas.

- d) Prestación económica por desempleo, por un mínimo de \$ 6.000 y un máximo de \$ 10.000 (art. 2, inc. “d”, y 10).
- e) Crédito a Tasa Subsidiada para empresas, consistente en una financiación cuyo importe, calculado por empleado es del 120% de un salario mínimo, vital y móvil y que no podrá exceder el ingreso o remuneración neta de cada uno de los trabajadores de la empresa solicitante, correspondientes al mes. El crédito es otorgado por las entidades financieras en las condiciones que fije el BCRA, con un período de gracia y cuotas fijas para el repago del crédito. La financiación se puede convertir en un subsidio sujeto al cumplimiento de metas de sostenimiento y/o creación de empleo u otras asociadas al desempeño económico de las empresas. El Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP) puede bonificar hasta el 100% de la tasa de interés y del costo financiero total que devenguen los Créditos a Tasa Subsidiada para empresas. La tasa de interés nominal anual, así como el porcentaje de la bonificación de tasa de los créditos a tasa subsidiada para empresas, variará de acuerdo al incremento de la facturación de la empresa con relación al año anterior<sup>7</sup>. El Fondo de Garantías Argentino (FOGAR), creado por el art. 8 de la Ley 25.300 y modificaciones, puede avalar hasta el 100%) de los Créditos a Tasa Subsidiada para empresas, sin exigir contragarantías (art. 2, inc. “e” y 8 bis, 9 quater y 9 quinquies).

Para acceder a los beneficios identificados como a), b), c) y e), la empresa afectada debe reunir uno o varios de los siguientes criterios: I) Actividades económicas afectadas en forma crítica en las zonas geográficas donde se desarrollan; II) Cantidad relevante de trabajadores contagiados por el Covid-19 o en aislamiento obligatorio o con dispensa laboral por estar en grupo de riesgo u obligaciones de cuidado familiar relacionadas al Covid-19; y II) Reducción real de la facturación con posterioridad al 12 de marzo de 2020 (art. 3).

<sup>7</sup> El BCRA dispuso que la tasa de interés aplicable en función de la variación interanual en la facturación de la empresa con relación al mismo período del año anterior, del siguiente modo:

| Variación nominal positiva interanual en la facturación | Tasa de interés nominal anual |
|---|-------------------------------|
| del 0% al 10%   | 0%                            |
| más del 10% hasta el 20%                                | 7,5%                          |
| más del 20% hasta el 30%                                | 15%                           |

La tasa de interés que reconoce el FONDEP a las entidades financieras es la diferencia positiva entre 15% nominal anual y la tasa de interés que, conforme a lo establecido en la tabla precedente, abonará el deudor, y se aplicará a los saldos de las financiaciones desembolsadas.

## 5. Créditos para la micro, pequeña y mediana empresa (MiPyMEs)

El 26/3/2020 el BCRA emitió una norma que tuvo como objetivo profundizar la ayuda a las MiPyMEs en la crisis económica y financiera generada en el sector productivo como consecuencia de la pandemia. La medida ajusta los incentivos a las entidades financieras para que potencien la línea de crédito a las pequeñas y medianas empresas para pagar los sueldos de sus empleados. En tal sentido, el BCRA realizó modificaciones a la Comunicación “A” 6937 de 19/3/2020, donde se promovían créditos a MiPyMEs a una tasa fija no superior al 24% anual para afrontar capital de trabajo. Esta adecuación (Comunicación “A” 6946), buscó estimular, en el marco de esa misma línea de créditos y en las mismas condiciones, la disposición de más fondos para préstamos que sean destinados a afrontar el pago de la nómina salarial. En particular, el BCRA brindó nuevos incentivos a las entidades financieras para que incrementen los préstamos a MiPyMEs para el pago de sueldos, siempre y cuando esas entidades sean agentes de pago de la empresa que lo solicita.

Con posterioridad, 15/10/2020, el BCRA aprobó un “Nuevo Esquema de Líneas de Financiamiento para las MiPyMES”. El nuevo esquema para MiPyMEs consta de tres líneas de crédito. La Línea MiPyME con tasas de 24% está disponible obligatoriamente para todas las empresas que tienen beneficios del Programa de Asistencia al Trabajo y la Producción (ATP). Los bancos deben otorgar esta línea a las empresas que los requieran que contarán, de ser necesario, con el respaldo del FOGAR. Una segunda Línea MiPyME para Inversión de Capital está disponible para empresas que adquieran bienes de capital y las del rubro de construcción, con una tasa de interés de 30%. y una tercera línea es destinada a financiar el capital de trabajo de empresas MiPyME, con una tasa de 35%.

Sin perjuicio de ello, el Ministerio de Desarrollo Productivo mantuvo las distintas líneas de crédito vigentes con tasa subsidiada por el FONDEP, como por ejemplo la disponible para inversión productiva al 22%; la del 18% para PyMEs mineras y cooperativas y la del 9,9% para PyMEs como resultado de un acuerdo con las provincias.

Además, el Directorio del BCRA aprobó la creación de una línea especial de créditos para proyectos estratégicos.

## 6. Efectos inmediatos logrados en materia de asistencia crediticia

Los efectos de las medidas antes indicadas generaron efectos inmediatos.

El sistema financiero generó 554.364 préstamos por un monto total de \$ 325.822,9 millones desde que el Poder Ejecutivo Nacional decretó el Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio (ASPO) hasta el 24/6/2020.

Las principales herramientas fueron los créditos a una tasa máxima nominal anual del 24% para micro, pequeñas y medianas empresas, y los créditos a Tasa 0% para monotributistas y autónomos.

La línea MiPyMEs, con una tasa máxima del 24%, alcanzó a 161.817 operaciones con un desembolso total de \$ 263.887,4 millones. El 47% (\$ 122.968,9 millones) de ese total fue utilizado para hacer frente a capital de trabajo, el 23% (\$ 59.713,9 millones) para el pago de sueldos, el 24% (\$ 63.526,7 millones) para cobertura de cheques diferidos y el resto para servicios de salud y otros rubros.

La línea MiPyME Plus que atiende las necesidades de las empresas que no tienen créditos bancarios vigentes y que se puede gestionar con mínimos requisitos, determinó un monto aprobado acumulado de \$ 1.083,6 millones, de los cuales ya fueron desembolsados \$ 752,5 millones para 1.340 empresas, y hay \$ 1,3 millones en proceso de aprobación.

La línea a Tasa 0% fue, por otro lado, el instrumento que se puso en práctica para auxiliar a monotributistas y autónomos. La cantidad de créditos otorgados fue de 391.164, por un total de \$ 47.489,9 millones. La implementación de estos préstamos se hizo a través de adelantos en las tarjetas de créditos de los beneficiarios. El monto total acumulado ya acreditado es de \$ 22.068,7 millones.

## 7. Deudas bancarias

El Banco Central de la República Argentina dictó la Comunicación “A” 6938 sobre “Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (Covid-19)” (texto actualizado por la Comunicación “A” 7181), con incidencia en las financiaciones bancarias especialmente vinculadas al consumo y cuyos principales puntos son los siguientes:

a) Refinanciaciones de saldos impagos de tarjetas de crédito.

Los saldos que quedaron impagos a partir del 13/4/2020 fueron automáticamente refinanciados como mínimo a un año de plazo con 3 meses de gracia en 9 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, con devengo de solamente un interés compensatorio a la tasa prevista contractualmente, y ningún otro recargo, que no puede superar el 40% nominal anual.

b) Cuentas corrientes bancarias.

Hasta el 31/12/2020 se suspendió la obligación de proceder al cierre de cuentas corrientes bancarias y de disponer la inhabilitación para operar con ellas a título de sanción (Decretos 312/2020 y 544/2020).

Asimismo, mientras se mantuvo la suspensión citada precedentemente, fue autorizada: I) La extensión por 30 días del plazo para la presentación de los cheques comunes o de pago diferido; II) La admisión de una segunda presentación para los cheques rechazados por la causal “Sin fondos suficientes disponibles en cuenta”, excepto que si se trataba de cheques generados por medios electrónicos.

c) Suspensión cobro comisiones bancarias.

Se impidió a las entidades financieras cobrar comisiones a sus clientes referentes a rechazo de cheques. También hasta el 31/3/2021 se prohibió a las entidades financieras el cobro de cargos o comisiones por las operaciones (depósitos, extracciones, consultas, etc.) efectuadas mediante todos los cajeros automáticos habilitados y operados en el país por ellas, sin límites de importe ni de cantidad de extracciones, ni distinción alguna entre clientes y no clientes, independientemente del tipo de cuenta a la vista sobre la cual se efectuase la correspondiente operación, y de la entidad financiera y/o la red de cajeros automáticos a la cual pertenezca.

## 8. Créditos hipotecarios

En los EE.UU. se dispuso con fecha 24 de marzo de 2020, la suspensión de todos los desalojos y las ejecuciones hipotecarias durante seis semanas, con el objetivo de traer alivio inmediato a los inquilinos y propietarios. Por su parte, España aprobó en marzo de 2020 mediante Real Decreto-Ley 6/2020, un paquete de medidas urgentes en el ámbito económico que amplía la «protección a las personas, que encontrándose en situación de vulnerabilidad, no pueden hacer frente al pago de la hipoteca» y se encuentran en «riesgo de desahucio hipotecario», por el que se establece una moratoria de cuatro años de duración. Asimismo, Italia y Francia han procedido a la suspensión en el pago de las cuotas de hipoteca.

Con similares alcances, en la República Argentina se dictó el Decreto 319/2020 por el cual se ordenaron las siguientes medidas con eficacia inicial hasta el 30/9/2020, plazo posteriormente prorrogado hasta el 31/1/2021 (Decreto 767/2020).

- a) Congelamiento del valor de las cuotas de amortización de los créditos hipotecarios que recaigan sobre inmuebles destinados a vivienda única y que se encuentren ocupados con el referido destino por la parte deudora o quienes la sucedan a título singular o universal. Esto significó que las cuotas no podían superar el importe de la correspondiente, por el mismo concepto, al mes de marzo de 2020.

En cuanto a la deuda por diferencia en el monto de las cuotas de amortización devengadas antes del 31/1/2021 (entre lo que hubiere debido abonarse según las cláusulas contractuales y la suma de dinero que efectivamente corresponda abonar por aplicación del congelamiento del monto de las cuotas), el Decreto 319/2020 dispuso la posibilidad de que se abonen en al menos, tres cuotas sin intereses, mensuales, iguales y consecutivas, con vencimiento, la primera de ellas, en la misma fecha del vencimiento de la cuota del crédito que contractualmente correspondiere<sup>8</sup>.

Relativamente a la deuda por cuotas de amortización con devengo posterior al 1/2/2021 y hasta el 31/7/2022, el Decreto 767/2020 ordenó a las entidades financieras acreedoras habilitar una instancia para considerar la situación de aquellos clientes que acrediten que el importe de la cuota a abonar supera el 35% de sus ingresos actuales (art. 4). Asimismo contempló la posibilidad de que las deudas por diferencia en el monto de las cuotas y las deudas por falta de pago puedan ser convertidas a Unidades de Valor Adquisitivo (UVA)<sup>9</sup> y refinanciadas, en el marco del principio de esfuerzo comparti-

---

<sup>8</sup> En ningún caso se aplicarán intereses moratorios, compensatorios, ni punitivos ni otras penalidades previstas en el contrato. Las partes podrán pactar una forma de pago distinta que no podrá ser más gravosa para la parte deudora que la establecida en el primer párrafo de este artículo. Para el caso de falta de pago de las cuotas indicadas, se previó el abono de intereses compensatorios, los que no podrán exceder la tasa de interés para plazos fijos en pesos a 30 días, que paga el Banco de la Nación Argentina, pero no podrán aplicarse intereses moratorios, punitivos ni ninguna otra penalidad.

<sup>9</sup> La Ley 27.271 denominada “Sistema de Ahorro para Fomento de la Inversión en Vivienda”, creó instrumentos de ahorro, préstamo e inversión en Unidades de Vivienda (UVIs), para financiar la adquisición, construcción o ampliación de viviendas. Entre dichos instrumentos se encuentran los préstamos hipotecarios en UVIs (art. 2, c). Si bien estos instrumentos sólo pueden captarse, liquidarse, desembolsarse y cancelarse, suscribirse y rescatarse en pesos (art. 3 de la ley), el capital de ellos se expresará en UVIs – “unidad de vivienda” – (art. 4 de la ley). El valor en pesos de la UVI es determinado por el Banco Central de la República Argentina y

do<sup>10</sup>, sin intereses o cargos de ninguna clase, a pagar a partir de la finalización del cronograma vigente del préstamo, en cuotas que no podrán superar la cuota original del préstamo (arts. 5 y 6).

- b) Suspensión de las ejecuciones hipotecarias, judiciales y extrajudiciales, hasta el 30/9/2020 en un principio.
- c) Suspensión de los plazos de prescripción y de caducidad de instancia en los procesos de ejecución hipotecaria hasta el 30/9/2020 inicialmente.
- d) Prórroga automática de todas las inscripciones registrales de las garantías reales, sin que ello impida la traba y mantenimiento de las medidas cautelares en garantía del crédito; y suspensión del plazo de caducidad registral de las inscripciones y anotaciones registrales de las hipotecas.

En fin, tanto el Decreto 319/2020, como el 767/2020, dispusieron la no aplicación de lo previsto por el art. 1529 del Código Civil y Comercial de la Nación<sup>11</sup>.

## 9. Créditos personales

Por decisión del BCRA se dispuso que las cuotas impagas entre el 1/4/2020 y el 30/9/2020 de los créditos bancarios personales (no garantizados) se acumulen al final de la vida del crédito, pagando un interés compensatorio.

---

se actualiza mensualmente. Las amortizaciones de capital se realizarán en pesos por el equivalente del valor de la cantidad de UVIs correspondientes a la fecha de hacerse efectivo el pago. La deuda puede llevar intereses, según fueran pactados, a computar y liquidar en pesos, calculados sobre las UVIs representativas del total del capital adeudado a la fecha de realizarse el pago de intereses (art. 6). Corresponde observar que la denominación “Unidad de Vivienda” (UVIs) fue cambiada por el BCRA a la de “Unidad de Valor Adquisitivo” (UVA); conf. comunicación de prensa del BCRA del 15/9/2016.

<sup>10</sup> El principio del esfuerzo compartido fue introducido en la legislación argentina por la Ley 25.561 de emergencia económica (art. 11), sancionada con ocasión de la crisis de 2001/2002 por la cual se abandonó la paridad \$1 igual US\$ 1, produciéndose una fuerte devaluación. Dicho principio invita a las partes a negociar la reestructuración de sus obligaciones contractuales procurando compartir de modo equitativo los efectos de la modificación de la relación de cambio. Es decir, postula la distribución proporcional entre las partes de la carga patrimonial originada en la variación cambiaria. Se trata, en definitiva, de una expresión particular de la doctrina de la excesiva onerosidad sobreviniente, que permite la readecuación de las relaciones obligacionales contractuales. La aplicación del principio del esfuerzo compartido en el escenario de la pandemia ha sido sugerida por la doctrina. Sobre el tema: L. Rizicman, *La aplicación de la teoría del esfuerzo compartido. De la crisis de la salida de la convertibilidad a los conflictos generados por el aislamiento social*, in *Rev. Jurisprudencia Argentina* del 29/4/2020; M.J. Galdos, *Suspensión y renegociación preventivas del contrato – Un solución posible ante la emergencia por la pandemia del COVID-19*, RCD 1664/2020; G. Medina, *Del cumplimiento al incumplimiento de los contratos ante el COVID-19. Imposibilidad de cumplimiento. Teoría de la imprevisión, frustración del contrato*, en el suplemento “COVID-19 y Derecho”, *Editorial La Ley*, Buenos Aires, julio 2020, 37 ss.; M.J. Hersalis, *Los impactos del COVID-19 sobre la contratación en el marco de las medidas adoptadas por las autoridades nacionales*, en el suplemento “COVID-19 y Derecho”, *Editorial La Ley*, Buenos Aires, julio 2020, 80 ss.

<sup>11</sup> El citado art. 1529 dispone que «La falta de pago de los intereses o de cualquier amortización de capital da derecho al mutuante a resolver el contrato y a exigir la devolución de la totalidad de lo prestado, más sus intereses hasta la efectiva restitución. Si el mutuo es gratuito, después del incumplimiento, se deben intereses moratorios. Si el mutuo es oneroso a falta de convención sobre intereses moratorios, rige lo dispuesto para las obligaciones de dar sumas de dinero».

## 10. Suspensión de desalojos y alquileres

Mediante el Decreto 320/2020 (modificado por los Decretos 766/2020 y 66/2021), se adoptaron medidas de emergencia vinculadas a los arriendos de ciertos inmuebles y los procesos de desalojo por falta de pago de la contraprestación pactada. Al respecto, se tuvieron en cuenta que la emergencia derivada de la pandemia, con sus consecuencias económicas, tornaba de muy difícil cumplimiento, para una importante cantidad de locatarios, hacer frente a sus obligaciones en los términos estipulados en los contratos, redactados para una situación muy distinta a la presente, en la que la epidemia producida por el coronavirus ha modificado la cotidianeidad, los ingresos y las previsiones de los habitantes. Se consideró, además, que muchos trabajadores, comerciantes, profesionales, industriales y pequeños y medianos empresarios, vieron afectados fuertemente sus ingresos por la merma de la actividad económica, con la consecuente dificultad que ello genera para afrontar todas sus obligaciones en forma íntegra y para disponer lo necesario para costear su alimentación, su salud y su vivienda. Se estimó que, en tal situación, muchos locatarios pueden incurrir en incumplimientos contractuales, y ello, a su vez, puede desembocar, finalmente, en el desalojo de la vivienda en la cual residen, lo que agravaría aún más la compleja situación que atraviesan y las condiciones sociales imperantes. De ahí que se juzgasen imprescindibles medidas que garantizaran derecho a la vivienda reconocido por el art. 14 *bis* de la Constitución y diversos pactos internacionales, entre ellos el Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales (art. 11, párrafo primero).

A la luz de lo anterior, la normativa indicada dispuso:

- a) La suspensión hasta el 31/3/2021 de la ejecución de las sentencias judiciales cuyo objeto sea el desalojo de inmuebles, siempre que el litigio se haya promovido por el incumplimiento de la obligación de pago en un contrato de locación y la tenencia del inmueble se encuentre en poder de la parte locataria, sus continuadores, sus sucesores por causa de muerte, o de un sublocatario si hubiere.
- b) La prórroga de la vigencia de los contratos de locación (vencidos a partir del 20/3/2020), hasta el 31/3/2021, salvo que la parte locataria opte por un plazo menor dando aviso al locador. Durante la vigencia de la prórroga subsisten las obligaciones del fiador del arrendatario.
- c) Congelamiento del precio de la locación, a valores de marzo de 2020, hasta el 31/3/2021. La diferencia que resultare de aumentos pactados y el que monto que corresponda pagar en función del congelamiento, debe ser abonada por la parte locataria en, al menos tres cuotas y como máximo seis, mensuales, iguales y consecutivas, con vencimiento la primera de ellas, en la misma fecha del vencimiento del canon locativo que contractualmente corresponda al 31/4/2021, sin poder aplicarse intereses moratorios, compensatorios ni punitivos, ni ninguna otra penalidad prevista en el contrato.
- d) Las deudas que pudieren generarse hasta el 31/4/2021 originadas en la falta de pago, en pagos realizados fuera de los plazos contractuales pactados o en pagos parciales, deben abonarse en, al menos, tres cuotas y como máximo seis, mensuales, iguales y consecutivas, con vencimiento, la primera de ellas, en la misma fecha del vencimiento del canon locativo que contractualmente correspondiere. Pueden aplicarse intereses compensatorios, los que no podrán exceder la tasa de interés para plazos fijos en pesos a

treinta días, que paga el Banco de la Nación Argentina. No pueden aplicarse intereses punitorios ni moratorios, ni ninguna otra penalidad.

- e) Con relación a los dos casos c) y d) las partes pueden pactar una forma de pago distinta que no podrá ser más gravosa para la parte locataria. En todos los casos, subsiste la fianza dada en favor del locatario.

Las medidas precedentemente referidas son aplicables a los siguientes contratos de locación: 1. De inmuebles destinados a vivienda única urbana o rural. 2. De habitaciones destinadas a vivienda familiar o personal en pensiones, hoteles u otros alojamientos similares. 3. De inmuebles destinados a actividades culturales o comunitarias. 4. De inmuebles rurales destinados a pequeñas producciones familiares y pequeñas producciones agropecuarias. 5. De inmuebles alquilados por personas adheridas al régimen de Monotributo, destinados a la prestación de servicios, al comercio o a la industria. 6. De inmuebles alquilados por profesionales autónomos para el ejercicio de su profesión. 7. De inmuebles alquilados por Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMES), destinados a la prestación de servicios, al comercio o a la industria. 8. De inmuebles alquilados por Cooperativas de Trabajo o Empresas Recuperadas inscriptas en el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES)<sup>12</sup>.

## 11. Tarifas de servicios públicos

El Decreto 311/2020 prohibió disponer el corte o la suspensión en los servicios de energía eléctrica, gas por redes y agua corriente, telefonía fija o móvil e Internet y TV por cable, en caso de mora o falta de pago, a partir del 24/3/2020 por 180 días, hasta 3 facturas consecutivas o alternas.

A su vez, el Decreto 543/2020 ordenó el mantenimiento de las tarifas de electricidad y gas natural bajo jurisdicción federal y a iniciar un proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario, desde su vencimiento, y por un plazo adicional de ciento ochenta (180) días corridos.

## 12. Salarios, despidos y suspensión de la relación laboral

Con referencia a los empleados a los que se le impuso la obligación de abstenerse de concurrir a sus lugares de trabajo, el art. 8 del Decreto 297/2020 aclaró que: «Durante la vigencia del “aislamiento social, preventivo y obligatorio”, los trabajadores y trabajadoras del sector privado tendrán derecho al goce íntegro de sus ingresos habituales, en los términos que establecerá la reglamentación del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social».

---

<sup>12</sup> Sobre el tema, véase: M. Esper, *Congelamiento y prórroga de los contratos de alquiler. 27 preguntas y respuestas sobre el DNU 320/2020*, in *Rev. Jurisprudencia Argentina* del 29/4/2020; P. Ceballos Chiappero, *Algunas precisiones sobre el DNU 320/2020 de alquileres: entre bondad e incertidumbre*, in *RDCO* [edición especial COVID-19], mayo y junio 2020, 136.

De su lado, el Decreto 329/2020 (modificado por diversos Decretos posteriores) prohibió los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor hasta el 16/2/2021, así como las suspensiones por las causales de fuerza mayor o falta o disminución de trabajo por igual plazo (Decreto 39/2021). El Poder Judicial dictó fallos haciendo cumplir la manda legal y ordenando cautelarmente la reinstalación del trabajador en su puesto de trabajo<sup>13</sup>.

### 13. Impuestos

Como se ha visto, la Ley 27.541 declaró la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social. En su Capítulo I del Título IV, estableció un régimen de regularización de deudas tributarias, de los recursos de la seguridad social y aduaneras vencidas al 30/11/2019. Con fundamento en la pandemia, la fecha límite originariamente prevista para acogerse a la regularización impositiva (30/4/2020; art. 8, Ley 27.541), se prorrogó hasta el 30/6/2020 (Decreto 316/2020).

De otro lado, el trámite de los juicios ejecutivos por cobro de impuestos se suspendió hasta el 31/8/2021 (Administración Federal de Ingresos Públicos, Resolución 4730/2020, modificada por la Resolución 4771/2020).

### 14. Reformas proyectadas en materia de derecho concursal

Hasta la fecha de redacción del presente informe (marzo de 2021), no se ha dictado en la República Argentina ningún instrumento normativo vinculado al concurso de acreedores o la quiebra de sujetos en estado de cesación de pagos, que establezca respuestas específicas vinculadas con la situación causada por la pandemia. Por lo tanto, la cuestión queda aprehendida en el marco del régimen general previsto por la Ley 24.522 sobre Concurso Preventivo y Quiebra.

Existen, no obstante, varias iniciativas parlamentarias de diversa índole, de carácter heterogéneo, orientadas a una actuación en el particular escenario de la pandemia. Entre ellas, destacan las siguientes.

- a) En un proyecto legislativo se prevé la suspensión por 180 días de los pedidos de quiebra, y por el mismo plazo de las medidas cautelares trabadas y el dictado de nuevas sobre bienes que resulten indispensables para la continuidad de las actividades relacionadas con el giro habitual del deudor (Senadora García Larraburo).

En similar sentido hay otros dos proyectos (Diputado Fernández Langan y Diputado Sánchez).

---

<sup>13</sup> Juzgado Nacional del Trabajo 20, 24/4/2020, *Pragana, Matías c/ Goliardos S.R.L. s/ medida cautelar*, publicado en *Rev. La Ley* del 7/5/2020, 7, con notas de A.N. Balbín, *La judicatura comienza a aplicar el DNU 329/20 que prohíbe los despidos y las suspensiones en el marco de la pandemia provocada por el COVID-19*, y J. Gómez Orellano, *Medida cautelar ordenando la reinstalación del trabajador con fundamento en el DNU 329/20*.

- b) Otra iniciativa legislativa postula la posibilidad según el criterio del juez de: I) prorrogar el lapso en que el deudor insolvente debe negociar con sus acreedores una propuesta de concordato, de acuerdo con lo previsto por el art. 43 de la Ley 24.522; II) prorrogar el tiempo en que se desarrolla el denominado “Salvataje” de acuerdo al art. 48 de la indicada ley, esto es, el procedimiento por el cual, fracasada una negociación del deudor con sus acreedores, terceros pueden hacer ofertas de adquisición de la empresa insolvente y arreglo de la deuda; y III) habilitar la renegociación de concordatos preventivos ya homologados (Senador Bullrich).
- c) Con relación a las empresas médicas, se propicia en otro proyecto que en caso de quiebra de establecimientos asistenciales durante la emergencia sanitaria, la autoridad sanitaria del Poder Ejecutivo con competencia en la jurisdicción en la que tramita la quiebra, asumirá la explotación del establecimiento asistencial, con cargo de administrar los bienes, por el tiempo que fije el juez, con obligación de informarle periódicamente sobre la explotación y de contratar un seguro de caución para asegurar el riesgo de la administración de bienes ajenos (Senadora del Valle Vega).
- d) Otro proyecto propone un procedimiento especial concursal para sujetos en estado de cesación de pagos, dificultades económicas y/o financieras de carácter general, o desequilibrio patrimonial entre el activo ejecutable y realizable de titularidad del deudor y las obligaciones por las cuales dicho activo deba responder. La iniciativa está orientada a beneficiar a: 1) personas humanas que ejerzan profesión liberal, o arte, u oficio, o cualquier otra actividad no organizadas bajo la forma de empresa, siempre que tengan hasta máximo de diez (10) trabajadores en relación de dependencia; 2) las micro, pequeñas y medianas empresas; 3) los emprendedores inscriptos en el registro de la ley correspondiente; 4) las personas que sean socias, controlantes o no, de sociedades comerciales calificadas Micro o Pequeña Empresa; 5) Los empleados públicos o privados en relación de dependencia y cuyo único o principal medio de vida sean los ingresos derivados de dicho vínculo; y 6) El patrimonio del pequeño deudor fallecido.
- Se prevé como aspecto relevante un “Período de Conciliación en el Procedimiento Preventivo Especial”, con designación de un conciliador asistido de las mismas facultades y deberes de la sindicatura, además de aquello que se establece bajo el régimen del concurso especial preventivo; fijación de una audiencia preliminar con participación del juez, el conciliador y acreedores que quieran intervenir (no hay mayorías) para conocer la situación del deudor e instar acuerdo con los acreedores, dentro de los 90 a 120 días. Al efecto, el juez puede convocar tantas audiencias como se considere necesarias, y la etapa conciliatoria concluirá cuando se obtuvieran acuerdos equivalentes a las mayorías requeridas para la homologación o cuando sin arribarse a dichas mayorías venza el plazo fijado a esos efectos (Diputado Ramón).
- e) De modo similar al anterior, otro proyecto de ley postula la creación de un régimen concursal especial para personas humanas, micro o pequeñas empresas y sujetos comprendidos en el actual régimen de pequeños concursos y quiebras, así como la generación de un “Convenio de Crisis” para empleados del sujeto concursado. Propicia también la prórroga de lapso fijado por el art. 43 de la Ley 24.522 para la negociación de un acuerdo preventivo entre deudor y acreedores, la prórroga de los plazos de cumplimiento de acuerdos homologados, y el levantamiento de prohibiciones temporales a presentarse nuevamente en concurso preventivo por personas ya concursadas. Ya fuera

de la ley concursal, sugiere la creación de financiamiento especial para concursados por parte del Banco Central, así como también la suspensión de subastas y medidas cautelares (Diputado Di Giacomo y otros).

- f) Se ha propiciado en otra iniciativa reformas al régimen de pequeños concursos y quiebras (arts. 290 y ss. de la Ley 24.522), incluyendo a las MiPyME, con flexibilización de requisitos, reducción de plazos, levantamiento de medidas cautelares sin sustanciación, improcedencia de subastas, y verificación de créditos de pleno derecho en las condiciones denunciadas por el deudor en caso de no presentarse la verificación (Senador Luenzo).
- g) El único proyecto legislativo que el día 31/7/2020 fue aprobado por la Cámara de Diputados de la Nación y que pasó a la consideración al Senado de la Nación sin que hasta la fecha recibiera definitiva sanción legislativa es uno denominado “Proyecto de Ley de Sostenimiento de la Actividad Económica en el Marco de la Emergencia Sanitaria Pública Coronavirus COVID19, Emergencia para Procesos de Concursos Preventivos y Quiebras”.

El Proyecto declara hasta el 31/3/2021 la emergencia de los sujetos comprendidos en los procesos de concursos preventivos y acuerdos preventivos extrajudiciales que se encuentren en trámite, así como también de los sujetos comprendidos en los concursos preventivos que se peticionen y en los trámites de quiebra que se inicien desde la vigencia de la ley y hasta la fecha citada: a) se suspende el cómputo del plazo previsto por el art. 43 de la Ley 24.522 dentro del cual el concursado debe negociar un acuerdo con sus acreedores, debiendo el juez fijar nuevos plazos considerando dicha suspensión; b) se amplía a 180 días el mismo plazo para los concursos preventivos iniciados a partir de la entrada en vigencia de la ley; y c) los plazos para que los deudores cumplan con los acuerdos preventivos o extrajudiciales homologados se prorrogan por el término de un (1) año desde el vencimiento originariamente previsto. Las cuotas ya vencidas e impagas serán exigibles a partir del día en que cese el estado de emergencia previsto en la ley.

Asimismo, el mismo proyecto dispone, la suspensión de pleno derecho y sin requerimiento de parte de: a) los procesos de ejecución de cualquier tipo de garantía de obligaciones financieras, incluidas las ejecuciones de garantías de cualquier tipo respecto de los fiadores, avalistas, codeudores y otros obligados respecto a las obligaciones de los sujetos concursados comprendidos en la emergencia; b) la totalidad de las subastas judiciales y extrajudiciales, incluidas las hipotecarias y prendarias de cualquier origen que éstas sean; c) el curso de la prescripción y de caducidad de los créditos, como así también la ejecución de estos créditos a los garantes, fiadores, avalistas, codeudores y demás obligados; y el trámite de los pedidos de quiebra, pero se mantienen vigentes las medidas cautelares que pudieron haber sido dictadas en dichos procesos. Esta suspensión no aplica cuando el deudor sea una persona humana que solicitó su propia quiebra y no desarrolle actividades comerciales ni empresarias, y carezca de actividad económica organizada. En estos casos el juez deberá adoptar las medidas conducentes para la rehabilitación de la persona humana y la protección de su dignidad y de su grupo familiar.

# LOS PROCESOS CONCURSALES A TRAVÉS DE LAS ETAPAS DE LA PANDEMIA DEL COVID-19

*Adolfo Rouillon*

SUMARIO: 1. Una crisis económica diferente. – 2. Los interrogantes planteados en 2020 acerca de los efectos de la crisis Covid-19 sobre la solvencia empresaria. – 3. Enfrentar la crisis de solvencia en etapas. – 4. Los efectos de la crisis luego de un año y medio de su inicio. – 5. Cierres definitivos de empresas. – 6. Aumento del nivel de desempleo. – 7. Problemas de liquidez y solvencia. – 8. Los procesos de insolvencia durante la primera etapa de la crisis. – 9. Reforzar los sistemas de insolvencia para afrontar el futuro. – 10. Propuesta final a modo de conclusión.

## 1. Una crisis económica diferente

Desde comienzos de 2020, el mundo enfrenta una pandemia ocasionada por un virus que hasta entonces no había afectado a los seres humanos: el Covid-19<sup>1</sup> o SARS-CoV-2<sup>2</sup>.

La facilidad y velocidad del contagio, la insuficiente preparación de los sistemas de salud de la mayoría de los países para afrontar la peste y la ausencia de tratamientos eficaces para revertir su potencial destructivo han elevado el número de víctimas globales a cifras aterradoras: al 18 de agosto de 2021 se cuentan más de 200.000.000 de casos confirmados y 4.300.000 muertes<sup>3</sup>, cifra que en realidad podría ser de 1.000.000 de muertes más, no computadas oficialmente<sup>4</sup>. Las vacunas que comenzaron a aplicarse en 2021 – de manera todavía muy desigual según los países – abren la esperanza de una significativa disminución de la gravedad de la pandemia en 2022<sup>5</sup>.

A la par de la tremenda crisis en el área de la salud – o, mejor quizás, a raíz de ésta – el

---

<sup>1</sup> Sigla de la expresión inglesa “*Coronavirus Disease 2019*”.

<sup>2</sup> Sigla correspondiente a “*Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus 2*”.

<sup>3</sup> Johns Hopkins University, *Coronavirus Resource Center*, <https://coronavirus.jhu.edu/>.

<sup>4</sup> A. Karlinsky, D. Kobak, *Tracking excess mortality across countries during the COVID-19 pandemic with the World Mortality Dataset*, eLife, June 30, 2021, <https://elifesciences.org/articles/69336#s2>.

<sup>5</sup> «Se necesita urgentemente una acción multilateral para reducir las diferencias en el acceso a las vacunas y poner fin a la pandemia. En este sentido, la propuesta reciente del personal técnico del FMI por un monto de USD 50.000 millones para poner fin a la pandemia, avalada por la Organización Mundial de la Salud, el Banco Mundial y la Organización Mundial del Comercio, fija como objetivo la vacunación de 40 por ciento de la población de cada país como mínimo para fines de 2021 y de 60 por ciento como mínimo para mediados de 2022, al mismo tiempo que busca asegurar un volumen adecuado de elementos de terapia y diagnóstico», *cfr.* V. Gaspar, G. Gopinath, *Démonos todos una mano*, 10 de agosto de 2021, [https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16068&utm\\_medium=email&utm\\_source=govdelivery](https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16068&utm_medium=email&utm_source=govdelivery).

mundo ha experimentado una crisis económica de carácter sistémico que ha sido calificada como “diferente de cualquier otra”<sup>6</sup>. Efectivamente, hay varias razones que justifican calificar a esta crisis sistémica como distinta de otras; al menos, de otras crisis que nuestra generación ha conocido.

En primer lugar, el detonante de esta crisis económica – el virus Covid-19 – ha sido un factor inesperado, muy difícil de prever y distinto de las causas de las crisis económicas de los últimos cien años. Esta crisis económica no ha sido ocasionada por desequilibrios presupuestarios, déficits en la balanza de pagos o alteraciones severas de los tipos de cambio – como ocurrió en las crisis latinoamericanas y asiáticas de las décadas de 1980 y 1990 o en la crisis argentina de 2002 –; ni tampoco se originó en burbujas de precios de ciertos activos, como en la crisis financiera de las hipotecas “*sub-prime*” de 2008, luego llamada “crisis financiera global”. Un fundamental rasgo distintivo de la actual crisis sistémica es que no puede responsabilizarse a una persona, autoridad o gobierno de haberle dado origen. El Covid-19 actuó como una causa ajena a cualquier equivocada decisión de política económica o financiera. Este virus ha provocado la crisis económica como un elemento completamente exógeno e independiente de la voluntad humana.

Otra peculiaridad de esta crisis radica en su alcance verdaderamente global. A diferencia de las crisis anteriores, la recesión económica de 2020 ha afectado a todos o casi todos los países, en todas las regiones de la tierra. No fue el caso de la crisis de 2008 que, pese a llamársela habitualmente como crisis financiera “global”, dejó sin afectar o perjudicó levemente a numerosos países. Ni siquiera la crisis de la década de 1930 (la Gran Depresión) o la que ocasionó la Segunda Guerra Mundial, tuvieron un alcance planetario de la extensión de la crisis Covid-19<sup>7</sup>.

En tercer término, esta crisis se ha caracterizado por la intensidad de la pérdida que ha sufrido la economía mundial como consecuencia del doble shock de demanda y oferta de bienes y servicios. Durante el segundo trimestre de 2020 – cuando se hicieron sentir con más severidad las consecuencias de las medidas de cierre, contención sanitaria y aislamiento social – algunos países experimentaron la mayor caída trimestral de la economía de toda su historia, o al menos de los último setenta años. Así, por ejemplo: Francia: –13,8 (INSEE); Italia: –12,4 (ISTAT); España: –18,5 (INE); EEUU: –9,5 (M. de Comercio); Alemania: –10,1 (DW); Reino Unido –20,4 (Office for National Statistics); Argentina: –19,1 (INDEC)<sup>8</sup>. Después de ese trimestre, la recesión no fue tan aguda, pero aun así la pérdida

---

<sup>6</sup> International Monetary Fund, *A Crisis like No Other, An Uncertain Recovery*, World Economic Outlook Update, June 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/06/24/WEOUpdateJune2020>.

<sup>7</sup> «El brote de COVID-19 provocó una contracción económica de una profundidad y alcance global sin precedentes. La actividad económica y el comercio cayeron drásticamente en la primera mitad de 2020 cuando en la mayoría de los países se implementaron bloqueos estrictos para limitar la propagación del virus. Las suspensiones de los viajes aéreos, el cierre de fronteras y el distanciamiento social tuvieron un impacto negativo severo en la actividad empresarial, con sectores como la hostelería y el turismo, la manufactura y los servicios personales particularmente afectados. El declive de la movilidad, junto con el colapso de la demanda externa, provocó una fuerte desaceleración de la actividad que fue más amplia y profunda que la experimentada en la Crisis Financiera Global», *cf.* AA.VV., *Flattening the Insolvency Curve: Promoting Corporate Restructuring in Asia and the Pacific in the Post-C19 Recovery*, IMF Working Paper, January 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/01/29/Flattening-the-Insolvency-Curve-Promoting-Corporate-Restructuring-in-Asia-and-the-Pacific-in-49997>.

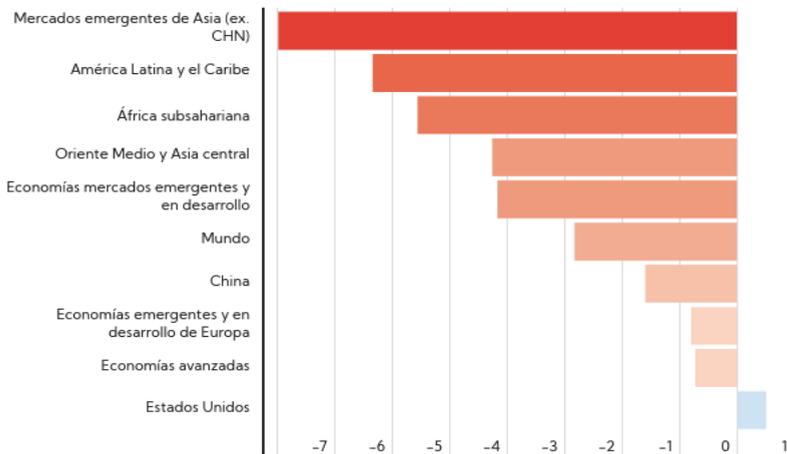
<sup>8</sup> En el segundo trimestre de 2020 la economía de China fue la excepción: subió un 3,2 por ciento, revirtiendo la caída del –6,8 por ciento del primer trimestre (*Coronavirus: así luchan las cuatro mayores economías del*

total de la economía mundial desde el inicio de la crisis ha sido enorme, estimándose en 22.000.000.000.000 de dólares estadounidenses según puede apreciarse (con separación porcentual por regiones) en el cuadro de abajo, elaborado por personal técnico del Fondo Monetario Internacional (FMI).

### Pérdida de producto

El mundo sufrió una pérdida del producto de 2,82%, o USD 22 billones, a causa de la pandemia, con respecto a las expectativas en enero de 2020.

(revisiones de los niveles proyectados del PIB de 2024 entre los pronósticos de los informes WEO de enero de 2020 y abril de 2021, porcentaje)



Fuentes: Estimaciones del personal técnico del FMI, informe WEO de abril de 2021.

IMF

El cuarto aspecto diferenciador de esta crisis ha sido la magnitud de las medidas monetarias y fiscales que adoptaron los gobiernos para paliar los efectos de la recesión económica. Desde marzo de 2020, globalmente se han destinado 16.000.000.000.000 de dólares estadounidenses a proporcionar apoyo fiscal, y a escala mundial los bancos centrales han ampliado sus balances por un total de 7.500.000.000.000 de la misma moneda. Los déficits son los mayores registrados desde la Segunda Guerra Mundial, y solo el año pasado los bancos centrales suministraron más liquidez que en los 10 años previos. Esto habría sido absolutamente necesario: las investigaciones del FMI indican que, si las autoridades no hubieran actuado, la recesión del año pasado, la peor en tiempos de paz desde la Gran Depresión, habría sido tres veces más grave<sup>9</sup>.

*mundo para que sus empresas no vayan a la quiebra*, Deutsche Welle online, 7 de agosto de 2020, <https://www.dw.com/es/coronavirus-as%C3%AD-luchan-las-cuatro-mayores-econom%C3%ADas-del-mundo-para-que-sus-empresas-no-vayan-a-quiebra/a-54434981>).

<sup>9</sup> G. Okamoto, *Aprovechar la oportunidad para fomentar el crecimiento en el mundo pospandémico*, Fondo Monetario Internacional, Diálogo a Fondo, 20 de julio de 2021, [https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=15971&utm\\_medium=email&utm\\_source=govdelivery](https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=15971&utm_medium=email&utm_source=govdelivery).

## 2. Los interrogantes planteados en 2020 acerca de los efectos de la crisis Covid-19 sobre la solvencia empresarial

Desde los albores de la pandemia, a comienzos de 2020, se advirtió que el shock recesivo sobre la economía de casi todos los países iba a ser muy significativo.

Si en el campo de la solvencia empresarial habrían de producirse consecuencias similares a las de otras crisis sistémicas, los interrogantes principales a plantearse eran entonces los siguientes:

¿Habría un gran número de cierres definitivos de empresas?

¿Aumentaría el desempleo en el sector privado?

¿Habría un aumento significativo de préstamos impagos (“*non-performing loans*” o ‘NPLs’) en el sistema financiero<sup>10</sup> y un incremento paralelo de los procesos concursales y mecanismos preconcursales, para la reestructuración o liquidación de empresas?

Importantes bajas en la demanda de bienes y servicios – sobre todo en los sectores más afectados por las medidas de distanciamiento social, como el turismo (hotelería, transporte, gastronomía, etc.) y los espectáculos públicos – así como dificultades en la provisión de insumos y de crédito, hacían previsible que las respectivas empresas iban a ser muy afectadas en su solvencia y, posiblemente también, su viabilidad. Las crisis del pasado enseñaban que esta clase de shocks podría conducir a un aumento agudo de los problemas de solvencia empresarial<sup>11</sup>.

## 3. Enfrentar la crisis de solvencia en etapas

Ante la probabilidad de que los interrogantes precedentes tuvieran una respuesta afirmativa, miembros del staff técnico de organismos financieros internacionales sugirieron establecer medidas legislativas y regulatorias que tuvieran en cuenta las sucesivas fases o etapas de la crisis. En otras palabras, abordar las dificultades de solvencia de empresas e individuos diferenciando al menos dos o tres etapas<sup>12</sup>. La secuencia de las etapas y la transición de una fase a otra se determinarían según las particulares circunstancias de cada país.

---

<sup>10</sup> En otras crisis sistémicas regionales o globales, la tasa promedio de morosidad tuvo un fuerte aumento. En la crisis de los países asiáticos de fines de la década de 1990, la morosidad subió del 4 al 30 por ciento; más todavía en Tailandia, donde llegó al 47 por ciento. En los principales países emergentes afectados por la llamada crisis financiera global de 2008, los préstamos con dificultades de pago alcanzaron el 27,5 por ciento. *Cfr.* A. Ari, S. Chen, L. Ratnovski, *The Dynamics of Non-Performing Loans During Banking Crises: A New Database*, IMF Working Paper, December 6, 2019 (imf.org).

<sup>11</sup> *Cfr.* A. Menezes, S. Muro, *COVID-19 Outbreak: Implications on Corporate and Individual Insolvency*, April 13, 2020, World Bank Group, <https://pubdocs.worldbank.org/en/912121588018942884/COVID-19-Outbreak-Implications-on-Corporate-and-Individual-Insolvency.pdf>.

<sup>12</sup> *Cfr.* C. Pazarbasioglu, A. García Mora, *Reforzar los marcos de insolvencia para salvar empresas e impulsar la recuperación económica*, World Bank Group, 18 de mayo de 2020, <https://blogs.worldbank.org/es/voces/reforzar-los-marcos-de-insolvencia-para-salvar-empresas-e-impulsar-la-recuperacion-economica>. *Cfr.* Y. Liu, J. Garrido, C. DeLong, *Private Debt Resolution Measures in the Wake of the Pandemic*, International Monetary Fund, May 27, 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes>.

El objetivo de la primera etapa habría de ser “aplanar la curva” ascendente de los procesos de insolvencia. En cualquier crisis, un aumento abrupto y desmedido de los procesos de insolvencia es siempre indeseable desde todo punto de vista. Empresas potencialmente viables pueden caer en quiebra de manera prematura, produciéndose enormes pérdidas de valor para el tejido económico y social. Desde el punto de vista de los acreedores, una ejecución masiva de bienes de los deudores produce magros resultados cuando no hay demanda para comprar dichos bienes a precios razonables; y, a su vez, impulsar ventas así haría caer aún más el valor de los activos, depreciando las tasas de recupero de los créditos, con el consiguiente deterioro de los balances de los acreedores<sup>13</sup>.

Durante esta primera fase de contención o “congelación”, las principales medidas recomendadas – en el área de los procesos de insolvencia – consistieron, por un lado, en establecer ciertas barreras para el inicio de dichos procesos por pedido de los acreedores, y por otro, a suspender la obligación de los directores o administradores de solicitar un proceso de insolvencia de la sociedad y a dejar sin efecto la responsabilidad personal de ellos por incumplimiento de esa obligación.

Con variaciones y matices propios de las distintas legislaciones nacionales, varios países instrumentaron medidas temporales de urgencia en sintonía con las mencionadas recomendaciones. La obligación de presentar la solicitud cuando y si se daba una razón de apertura se suspendió no solo en Alemania, sino también en Bélgica, la República Checa, Estonia, Lituania, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Singapur, España y Rusia<sup>14</sup>. En Turquía, Finlandia y Lituania se suspendieron o limitaron los derechos de los acreedores para iniciar un proceso de insolvencia. Francia modificó el test de insolvencia para dar un respiro a los deudores<sup>15</sup>. También se suspendieron las reglas que prohíben la negociación en situación de insolvencia y las reglas que establecen el deber de declararse en situación de insolvencia, que dan lugar a implicaciones de responsabilidad personal para quienes administran empresas en dificultades (Australia, Alemania, Reino Unido). En algunos países, por ley o por decisión de los tribunales, se retrasaron o alargaron ciertos plazos en los procedimientos de insolvencia (India, Italia, Estados Unidos)<sup>16</sup>.

La segunda etapa sería una fase de transición en la cual todavía actúan algunas de las medidas de “aplanamiento de la curva” de la primera etapa, pero ya deberían comenzar y alentarse los esfuerzos de resolución de los problemas de solvencia de las empresas; principalmente, a través de mecanismos extrajudiciales o híbridos de reestructuración de deudas. Los países podrían saltar la segunda etapa y pasar directamente a la fase tres en los

---

<sup>13</sup> Cfr. M. Miller, J.E. Stiglitz, *Leverage and Asset Bubbles: Averting Armageddon with Chapter 11*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 15817, <http://www.nber.org/papers/w15817>.

<sup>14</sup> Sobre Rusia, cfr. AA.VV., *Covid-19: Bankruptcy Moratorium Regime Amended*, April 2020, <https://www.dentons.com/en/insights/alerts/2020/april/27/covid-19-bankruptcy-moratorium-regime-amended>. De los mismos autores: *COVID-19 bankruptcy moratorium amended to allow debtors to apply for judicial instalment plans*, June 8, 2020, <https://www.dentons.com/en/insights/alerts/2020/june/8/covid19-bankruptcy-moratorium-amended-to-allow-debtors-to-apply-for-judicial-instalment-plans>.

<sup>15</sup> Cfr. C. Paulus, *The impact of the COVID-19 pandemic on restructuring and insolvency laws in Europe*, Eurofenix, Summer 2021.

<sup>16</sup> Una recopilación de las primeras medidas tomadas por numerosos países en apoyo a las empresas afectadas por la pandemia Covid-19 puede verse en: Insol-World Bank Group, *Global Guide: Measures adopted to support distressed businesses through the COVID-19 crisis*, <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/194131592248086470-0090022020/original/globalguide.pdf>.

casos en que la situación económica fuera menos grave y la capacidad del sistema de insolvencia fuera suficiente para manejar el aumento de casos. En cambio, cuando fuera preciso retrasar el comienzo de la tercera fase, la segunda etapa debería servir también para reforzar los sistemas de insolvencia a fin de mejorar su eficiencia en todos sus mecanismos: extrajudiciales, híbridos o mixtos y judiciales o formales. También sería aconsejable establecer un programa de resolución de deudas a través de acuerdos preconcursales estandarizados, implementar procedimientos simplificados de reorganización y liquidación de pequeñas y micro empresas, y contemplar procedimientos sencillos y económicos para resolver el sobreendeudamiento de los consumidores.

En la tercera fase (o segunda, si se hubiera omitido la etapa que describe el párrafo precedente), el objetivo central habría de ser la resolución de las deudas y los problemas de insolvencia que la crisis Covid-19 produjo o agravó y que habrían sido contenidos o postergados durante las etapas anteriores. Así, deberían cesar todas las medidas de urgencia tomadas con anterioridad para contener el aumento desmedido de los procesos de insolvencia o para facilitar la transición a la tercera etapa. En ésta, las disposiciones legales que se adopten han de tener carácter definitivo y servirán para mejorar la eficiencia permanente del sistema de insolvencia, aun después del – esperable y ansiado – fin de la crisis pandémica. En tal sentido, además de mejorar los procedimientos de reestructuración formales e híbridos existentes, convendría poner el acento en la necesidad de crear un ambiente favorable a las reestructuraciones extrajudiciales mediante un programa integral de apoyo a las mismas<sup>17</sup>. También, como señalamos arriba, aligerar los procedimientos de insolvencia destinados a resolver los problemas de sobreendeudamiento de micro y pequeñas empresas y de individuos sin actividad comercial o empresaria<sup>18</sup>. Finalmente, mejorar el marco institucional incrementando la preparación de los jueces y administradores de procesos de insolvencia; y adoptar modernas tecnologías para agilizar estos procesos<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> «Después de las fases más agudas de la crisis, aún se necesitan mecanismos que permitan la reestructuración informal de la deuda mediante acuerdo entre el deudor y sus acreedores. Además, los marcos híbridos, que combinan la reestructuración informal de la deuda con una intervención judicial limitada, representan una herramienta útil para acelerar el proceso de reestructuración, mediante reorganizaciones preelaboradas (EE. UU.) o procedimientos preventivos de insolvencia (UE)», *cfr.* Y. Liu, J. Garrido, C. DeLong, *Private Debt Resolution Measures in the Wake of the Pandemic*, International Monetary Fund, May 27, 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes>.

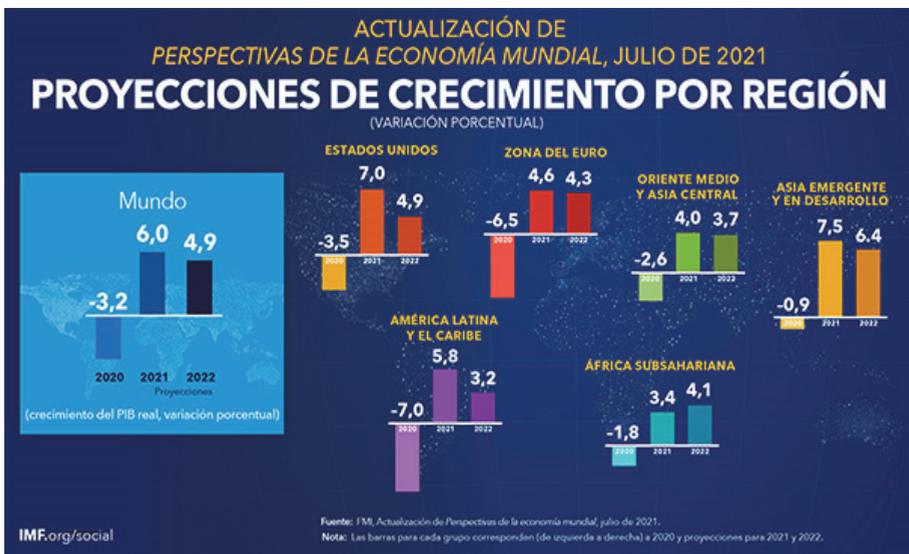
<sup>18</sup> En esta fase o, en su caso, en la anterior segunda etapa. *Cfr.* A. Menezes, S. Muro, *COVID-19 Outbreak: Implications on Corporate and Individual Insolvency*, World Bank Group, <https://pubdocs.worldbank.org/en/912121588018942884/COVID-19-Outbreak-Implications-on-Corporate-and-Individual-Insolvency.pdf>.

<sup>19</sup> «Los países reconocen cada vez más el valor de la tecnología para aumentar la eficacia y eficiencia de los procesos de insolvencia y de ejecución de deudas. Por ejemplo, numerosos países se están moviendo cada vez más hacia la realización de subastas en línea, especialmente en Europa. La gestión electrónica de casos, la organización de la votación electrónica, los procedimientos automatizados y las audiencias por video contribuyen a la eficiencia de los procedimientos de insolvencia y ejecución de la deuda. La presentación electrónica de casos de insolvencia y ejecución de la deuda permite recopilar mejores datos sobre el uso y los cuellos de botella en el sistema, lo que permite a los responsables de la formulación de políticas diagnosticar problemas en sus sistemas para informar los cambios de políticas y medir la eficacia de las reformas» (Y. Liu, J. Garrido, C. DeLong, *Private Debt Resolution Measures in the Wake of the Pandemic*, International Monetary Fund, May 27, 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes>).

#### 4. Los efectos de la crisis luego de un año y medio de su inicio

A un año y medio aproximadamente del comienzo de la crisis Covid-19, puede observarse que la caída de la economía mundial durante 2020 fue significativa:  $-3.2$ , y que la recuperación estimada para 2021 y 2022 sería también importante:  $6.0$  y  $4.9$  por ciento respectivamente<sup>20</sup>.

Sin embargo, tanto la pérdida económica de 2020 como la potencial recuperación de 2021 y 2022 muestran asimetrías regionales. Así, por ejemplo, las mayores pérdidas de 2020 tuvieron lugar en América Latina y el Caribe ( $-7.0$ ) y en los países de la zona del Euro ( $-6.5$ ), y la recuperación estimada para 2021 en ambas regiones ( $5.8$  y  $4.6$ ) no alcanzaría a compensar las respectivas caídas de 2020 (ver gráfico abajo).



Por otra parte, las posibilidades y los porcentuales de recuperación económica durante 2021 y 2022 estarían sujetos a (y condicionados por) dos factores principales. Uno de ellos, difícil de predecir, es la eventual mutación del virus a formas que podrían ser más contagiosas (como ya se ha visto con la variante Delta del Covid-19) o, peor aún, resistentes a las vacunas que se están aplicando (tal resistencia, afortunadamente, parecería que aún no se ha verificado). El otro factor importante es la desigual aplicación de vacunas según los países y regiones. Esta desigualdad podría ampliar la brecha de la recuperación económica entre los países más avanzados, los emergentes y los de bajos ingresos, dando así lugar a distintas velocidades en el potencial crecimiento de la economía después de la gran pérdida de 2020<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> Cfr. Fondo Monetario Internacional, *Se ahondan las brechas en la recuperación mundial*, Informes de perspectivas de la economía mundial, julio 2021, <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021>.

<sup>21</sup> Cfr. G. Gopinath, *Divergencia creciente: Se ahondan las brechas en la recuperación mundial*, Diálogos a Fondo, 27 de julio de 2021, [https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16031&utm\\_medium=email&utm\\_source=govdelivery](https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16031&utm_medium=email&utm_source=govdelivery).

Ahora que tenemos el dato cierto de la verdadera dimensión de la recesión económica causada por la pandemia en 2020, pasamos a analizar cuáles han sido sus efectos sobre la insolvencia empresarial, siguiendo los interrogantes que se planteaban al comienzo de la crisis.

## 5. Cierres definitivos de empresas

A la pregunta sobre la probabilidad de cierres definitivos de empresas a consecuencia de la crisis Covid-19, en uno de los primeros estudios sobre el impacto de la crisis en las pequeñas y medianas empresas (PYME) en diecisiete países utilizando una gran base de datos representativa a nivel de empresa, se estimaba que habría un gran aumento en la tasa de fracaso de las PYME de casi 9 puntos porcentuales, sin el apoyo del gobierno. Servicios de alojamiento y alimentación, arte, entretenimiento y recreación, educación y otros servicios se encontrarían entre los sectores más afectados<sup>22</sup>.

Hoy es posible evaluar el impacto real de la crisis sobre los cierres de empresas, con fundamento en la experiencia de numerosos países<sup>23</sup>.

El sector más vulnerable, donde se registró el mayor número de cierres definitivos, ha sido el de las pequeñas y medianas empresas (PYME). A la vez, la crisis ha impactado particularmente a las PYME que desarrollan su actividad en las áreas más afectadas por las medidas de confinamiento o aislamiento social (en especial, turismo y entretenimiento).

En la Argentina, hay estimaciones cuantitativas que difieren sobre el número de PYME que cerró durante 2020. Ese número, de todos modos, ha sido elevado, aunque la diferencia de medición oscile entre 20.000<sup>24</sup> y 41.200<sup>25</sup> cierres definitivos de PYME.

En los Estados Unidos, el efecto ha sido similar: los cierres han sido elevados entre las pequeñas empresas y establecimientos particularmente expuestos al distanciamiento social, aunque estos cierres elevados fueron parcialmente compensados por la reducción de los cierres en los sectores industriales favorecidos por la pandemia. Los resultados de un detallado estudio a nivel de sector sugieren que el exceso de cierres de establecimientos de toda la economía estadounidense, es decir, los cierres por encima y más allá de las tasas pre-pandémicas, probablemente cerca de los 200.000 establecimientos durante el primer año de la pandemia, lo que implica una tasa de cierre de alrededor de un cuarto a un tercio por encima de lo normal<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> Cfr. AA.VV., *COVID-19 and SME Failures*, IMF Working Papers WP 20/207, 16 de septiembre de 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/09/25/COVID-19-and-SME-Failures-49753>.

<sup>23</sup> Un estudio detallado de los cierres de PYME, por regiones, durante las distintas olas de la pandemia, puede consultarse en *2020 Global State of Small Business*, <https://dataforgood.fb.com/global-state-of-smb/>.

<sup>24</sup> ECOLATINA (julio 2021) sobre datos de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Cfr. <https://www.infobae.com/economia/2021/07/25/pymedemia-20000-pymes-cerraron-sus-puertas-se-perdieron-10-000-empleos-y-la-cantidad-de-empresas-retrocedio-a-los-niveles-de-2008/>.

<sup>25</sup> Confederación Argentina de la Mediana Empresa (diciembre 2020), cfr. <https://www.redcame.org.ar/novedades/10400/hay-un-promedio-de-9-locales-comerciales-vacios-por-cuadra-en-todo-el-pais>.

<sup>26</sup> Cfr. AA.VV., *Business Exit During the COVID-19 Pandemic: NonTraditional Measures in Historical Context*, Finance and Economics Discussion Series 2020-089r1, Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, 2021, <https://doi.org/10.17016/FEDS.2020.089r1>.

Un exhaustivo informe que examinó el impacto evolutivo de Covid-19 en el sector privado en 40 países, utilizando datos a nivel empresa de 66 encuestas basadas en más de 35.000 entrevistas realizadas con una muestra representativa de una gran parte del sector privado de cada país, muestra resultados promedio similares (aunque la variación entre países es considerable): las PYME, los proveedores de servicios y las empresas de los países de menores ingresos se vieron más afectados por la pandemia. Los cierres temporales han sido muy difundidos. Desde el inicio de la pandemia, casi la mitad de las empresas privadas han tenido que suspender sus operaciones, en parte debido a las restricciones impuestas por los gobiernos nacionales y locales. En cuanto a los cierres definitivos, se ha confirmado que el 2,6 por ciento de las empresas han cerrado permanentemente desde el inicio de la pandemia, mientras que se ha supuesto que el 16,8 por ciento ha cerrado permanentemente<sup>27</sup>.

En general, las PYME de todo el mundo siguen teniendo dificultades para mantener las operaciones, lo que provoca cierres y una disminución de las ventas. El 24 por ciento de las PYME mundiales informaron que cerraron en febrero de 2021, un aumento comparado con el 16 por ciento informado en octubre de 2020<sup>28</sup>.

## 6. Aumento del nivel de desempleo

En el estudio sobre cuarenta países arriba citado, se informa que durante el periodo marzo 2020 a junio 2021, el 36,5 por ciento de empresas disminuyó el número total de trabajadores permanentes en comparación con diciembre 2019 (las grandes empresas redujeron el número de trabajadores menos que las PYME). En promedio, la reducción del tamaño de la fuerza laboral permanente fue de 6,7 por ciento (con variación considerable entre países de la muestra)<sup>29</sup>.

En América Latina, la mayoría de los países ha sufrido caídas en la tasa de empleo formal, horas trabajadas e ingreso<sup>30</sup>. En la Argentina, los varones y las mujeres de hasta 29 años, de niveles educativos bajos y con trabajos informales, fueron los más afectados por la caída en la tasa de empleo registrada durante 2020 como consecuencia de la crisis económica producto de la pandemia y las medidas de aislamiento<sup>31</sup>. En Uruguay, el Esta-

<sup>27</sup> El estudio utiliza dos medidas diferentes de cierre de empresas: (1) cierres confirmados desde que se declaró la pandemia; y (2) cierres presuntos. La primera medida es más conservadora, dado que se refiere a empresas que han informado haber cerrado definitivamente después de que la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró la pandemia. La segunda medida incluye empresas que no se han podido rastrear – o incluso encontrar una línea de comunicación operativa – y por lo tanto se presume que han cerrado. Cfr. N. Karalashvili, D. Viganola, *The Evolving Effect of COVID-19 on the Private Sector*, World Bank Group, Global Indicators Briefs No. 1, 24 de junio de 2021, <https://documents1.worldbank.org/curated/en/580421624568529169/pdf/The-Evolving-Effect-of-COVID-19-on-the-Private-Sector.pdf>.

<sup>28</sup> Cfr. *2021 Global State of Small Business Report*, <https://dataforgood.fb.com/docs/state-of-small-business/>.

<sup>29</sup> N. Karalashvili, D. Viganola, *The Evolving Effect of COVID-19 on the Private Sector*, cit.

<sup>30</sup> Sobre los efectos de las crisis económicas (incluida la de Covid-19) en países de América Latina, cfr. AA.VV., *El empleo en crisis. Un camino hacia mejores puestos de trabajo en la América Latina pos-Covid-19*, Estudios del Banco Mundial sobre América Latina y el Caribe, 2021, publicado en: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35549/9781464816864.pdf?sequence=11&isAllowed=y>.

<sup>31</sup> Para el tercer trimestre de 2020, los varones hasta 29 años sufrieron una baja en la tasa de empleo inter-

do otorgó subsidios por desempleo a casi 220.000 personas, desde el inicio de la cuarentena hasta agosto de 2020<sup>32</sup>.

En cuanto al nivel de empleo global, en comparación con 2019, el desempleo mundial aumentó en 33 millones de personas en 2020, y la tasa de desempleo aumentó en 1,1 puntos porcentuales. Este aumento es mucho mayor que el observado durante la crisis financiera global de 2009 (0,6 puntos porcentuales). A diferencia de esta última, la crisis del Covid-19 ha afectado los mercados laborales en todo el mundo, lo que ha provocado una mayor pérdida de puestos de trabajo y aumentos del desempleo en todas partes, incluidos los países de ingresos bajos y medios, que no se vieron tan afectados durante la crisis de 2009<sup>33</sup>.

Con respecto a las PYME, a nivel global el 30 por ciento de ellas redujo su fuerza laboral como resultado de la pandemia<sup>34</sup>.

## 7. Problemas de liquidez y solvencia

Tres de cada cuatro empresas habrían experimentado disminución de la liquidez desde el inicio de la pandemia, principalmente a raíz de la baja del flujo de caja por la caída generalizada de las ventas<sup>35</sup>. Por ello, gran cantidad de empresas ha atrasado sus pagos a proveedores e instituciones financieras.

Casi con seguridad, sin el apoyo de políticas públicas que suministraron subsidios y facilitaron el endeudamiento, las quiebras hubieran aumentado significativamente<sup>36</sup>. Por ahora, el número de procesos de insolvencia no se ha incrementado; todo lo contrario, según explicamos a continuación.

---

anual, del 17 por ciento, seguido por las mujeres de esa misma franja etaria, con 11 por ciento. A su vez, la caída del empleo afectó en mayor medida a los trabajadores de menores calificaciones. Quienes tienen estudios primarios incompletos redujeron su empleo en 28 por ciento, mientras que quienes tienen estudios universitarios lo hicieron en 7,6 por ciento, de manera interanual. También se produjo una gran variación según el tipo de inserción laboral. El empleo asalariado formal cayó en un 5,2 por ciento interanual, mientras que el empleo asalariado informal cayó 30 por ciento. *Cfr.* M. Mera, M. Karczmarczyk, L. Petrone, *El mercado laboral en Argentina: estructura, impacto del Covid-19 y lecciones para el futuro*, enero 2021, <https://www.cippec.org/publicacion/el-mercado-laboral-en-argentina-estructura-impacto-del-covid-19-y-lecciones-para-el-futuro/>.

<sup>32</sup> *Cfr.* <https://www.telam.com.ar/notas/202008/505788-el-estado-uruguayo-subsidio-por-desempleo-a-casi-220000-personas-durante-la-cuarentena.html>.

<sup>33</sup> *Cfr.* ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Seventh edition – Updated estimates and analysis, 25 enero 2021, [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms\\_767028.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms_767028.pdf).

<sup>34</sup> *Cfr.* 2021 Global State of Small Business Report, <https://dataforgood.fb.com/docs/state-of-small-business/>.

<sup>35</sup> Aunque la variación entre países es considerable, surgen dos patrones principales. En primer lugar, las empresas pequeñas o medianas han tenido más probabilidades de sufrir una disminución de la liquidez que las grandes (77,4 por ciento, 75,0 por ciento y 68,1 por ciento, respectivamente). En segundo lugar, las empresas de países de ingresos bajos y medianos bajos han tenido más probabilidades de sufrir una disminución de la liquidez que las empresas de países de ingresos medianos altos y altos (89,1 por ciento, 89,6 por ciento, 70,5 por ciento y 68,7 por ciento, respectivamente). *Cfr.* N. Karalashvili, D. Viganola, *The Evolving Effect of COVID-19 on the Private Sector*, *cit.*

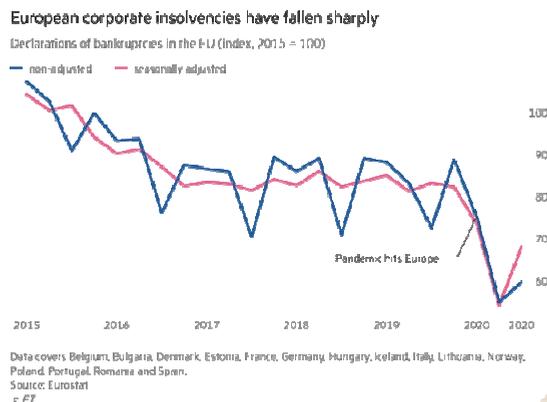
<sup>36</sup> *Cfr.* Global Financial Stability Overview, Bridge to Recovery, Ch. 1, International Monetary Fund, Octubre 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2020/10/13/global-financial-stability-report-october-2020>.

## 8. Los procesos de insolvencia durante la primera etapa de la crisis

Durante la primera etapa de la crisis económica desatada por la pandemia (desde marzo de 2020 hasta mediados de 2021, aproximadamente), a nivel de empresas se verificaron varias consecuencias similares a las de otras crisis anteriores: el cierre de numerosas empresas, la caída del empleo en el sector privado, y el aumento de la iliquidez de las empresas más afectadas por las particulares características de esta crisis. Lo que todavía no se ha verificado es un aumento de los procesos concursales. En general, el número de estos suele seguir las alternativas de los ciclos de la economía, aumentando en períodos recesivos y disminuyendo en épocas de bonanza económica. En esta primera etapa de la crisis, sin embargo, ha ocurrido lo contrario. El número de procesos de insolvencia no ha aumentado, sino que ha disminuido. Las quiebras se han desplomado, a pesar de que casi todas las economías del mundo se contrajeron en 2020<sup>37</sup>.

Veamos algunos ejemplos.

En la Argentina hubo una notable reducción (cercana al 80 por ciento) del número de procesos concursales abiertos en la primera mitad de 2020<sup>38</sup>. En Uruguay, en 2020 se observa una caída aproximada de un 40 por ciento del número de concursos con respecto al año anterior; y en la primera mitad de 2021 la caída se acentúa mucho más, habiéndose iniciado solamente 12 concursos de enero a junio de 2021<sup>39</sup>. En los 9 meses transcurridos de marzo a septiembre de 2020 hubo en Alemania casi un 16 por ciento menos de solicitudes de procesos de insolvencia que durante el mismo período del año anterior<sup>40</sup>. En la mayoría de los países europeos habría ocurrido algo similar (ver gráfico abajo)<sup>41</sup>.



<sup>37</sup> Ver: C. Jones, *The pandemic has been a bane for bankruptcies*, Financial Times, 6 de abril de 2021, <https://www.ft.com/content/90859d59-6a76-4a39-9aa4-e600b9da8aa4?segmentId=3f81fe28-ba5d-8a93-616e-4859191fabd8>.

<sup>38</sup> Ver: Centro de Economía Política Argentina, *Concursos preventivos y quiebras de empresas entre 2016 y 2020*, <https://centrocepa.com.ar/informes/272-concursos-preventivos-y-quiebras-de-empresas-entre-2016-y-2020.html>.

<sup>39</sup> Ver: Liga de Defensa Comercial, Montevideo, Uruguay, <https://www.lideco.com/lideco/de-interes/noticias/723-evolucion-de-las-solicitudes-de-concurso-de-acreedores-y-de-las-sanciones-a-cuentas-corrientes-bancarias-3.html>.

<sup>40</sup> Ver: M. Arnold, *German insolvencies continue to fall despite phasing out of virus-waiver*, Financial Times, 18 de diciembre de 2020, <https://www.ft.com/content/f30aa5bf-bbb4-4b42-a258-f9194e90e3d7>.

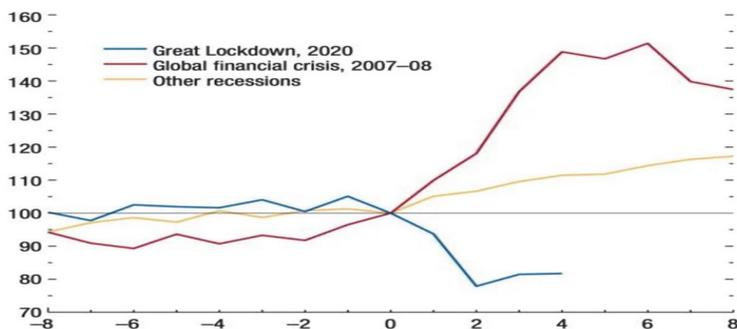
<sup>41</sup> Ver: M. Arnold, *European financial supervisor warns of 'tsunami' of insolvencies*, Financial Times, 28 de abril de 2021, <https://www.ft.com/content/c843dd94-91f7-444d-a3c7-5e0d7dd160d5>.

En los Estados Unidos, las quiebras generalmente han seguido de cerca el ciclo económico y las contemporáneas tasas de desempleo. Esta relación se revirtió durante la crisis de Covid-19. En 2020, antes del inicio de la pandemia, las tasas agregadas de solicitudes concursales fueron muy similares a los niveles de 2019; pero a partir de mediados de marzo de 2020, las presentaciones de consumidores y pequeñas empresas disminuyeron drásticamente. El total de solicitudes de quiebra se redujo en un 31 por ciento entre 2019 y 2020. Las presentaciones del Capítulo 7 de consumidores y empresas se recuperaron moderadamente a partir de mediados de abril y se estabilizaron alrededor de un 25 por ciento por debajo de los niveles de 2019, mientras que las presentaciones del Capítulo 13 se estabilizaron alrededor de un 55 por ciento por debajo de los niveles de 2019<sup>42</sup>.

A diferencia de lo que ocurrió en economías avanzadas durante la crisis financiera global y otras recesiones del pasado, en la crisis Covid-19 – hasta ahora – las quiebras de empresas han disminuido, según puede apreciarse en la comparación que muestra el gráfico abajo<sup>43</sup>.

**Figure 1.21. Bankruptcies, Current and Past Recessions**  
(Index, last prerecession quarter = 100; recession quarters on x-axis)

Unlike during previous crises, bankruptcies declined with respect to pre-COVID-19 levels.



Sources: CEIC Data Company Limited; national authorities; and IMF staff calculations.

Note: Data are from 13 countries with varying coverage during 1990:Q1–2020:Q3. Lines are averages across recession types, with quarter 0 the last prerecession quarter. For the Great Lockdown, quarter 0 is 2019:Q4 for all countries. For the global financial crisis, quarter 0 is the country specific date of peak real GDP during 2007–08. Other recessions are country specific and identified by two consecutive quarters of negative growth during 1990–2006 and 2009–19.

¿Hay riesgo actual de un aumento exponencial de procesos concursales?

Si bien, como hemos visto arriba, durante la primera etapa de la pandemia numerosas empresas recibieron el impacto característico de otras crisis, la disminución del número de procesos de insolvencia es un fenómeno – paradójico, diríamos – que no tiene precedentes.

<sup>42</sup> Ver: J. Wang, J. Yang, B. Iverson, R. Jiang, *Bankruptcy and the COVID-19 Crisis*, March 2021, [http://www.beniverson.org/papers/WYIJ\\_Bankruptcy\\_COVID.pdf](http://www.beniverson.org/papers/WYIJ_Bankruptcy_COVID.pdf).

<sup>43</sup> Ver: *Managing divergent economies*, IMF April 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021>.

Esta falta de correspondencia entre una crisis sistémica y el número de procesos concursales o, más aún, la relación inversa entre la profundidad de la crisis Covid-19 y la cantidad de dichos procesos, conduce a preguntarnos por qué no han aumentado las solicitudes de procesos de insolvencia; y, en todo caso, ¿será esto un fenómeno transitorio que podría revertirse en la segunda mitad de 2021 y en 2022?

Una explicación frecuente del fenómeno en análisis considera que el aumento de las insolvencias se ha evitado gracias a las excepcionales medidas monetarias, fiscales y crediticias de los gobiernos para dar apoyo a las empresas durante la primera etapa de la pandemia<sup>44</sup>.

También habrían tenido influencia decisiva las disposiciones legales de emergencia dictadas en algunos países (ver arriba), y la inactividad total o parcial de los sistemas judiciales durante los primeros meses de la pandemia.

Otro factor que contribuiría a explicar la disminución de los procesos de insolvencia es la indulgencia o tolerancia (“*forbearance*”) de los acreedores. Frente a los incumplimientos de los deudores en la primera etapa de la pandemia, los acreedores no han promovido masivamente procesos de ejecución individual o colectiva<sup>45</sup>. Esta tolerancia no sería una característica diferenciadora de la crisis Covid-19. En las etapas iniciales de otras crisis sistémicas, las instituciones financieras tampoco se apresuraron a ejecutar los préstamos en mora o a pedir la quiebra de los deudores, sino que prefirieron reprogramar con gran flexibilidad el vencimiento de dichos préstamos. De no haber procedido así, los bancos deberían haber reconocido prematuramente su situación de vulnerabilidad por el aumento exponencial de los préstamos en mora y tendrían que haberse recapitalizado de manera inmediata. Por otro lado, en un contexto de crisis sistémica, una ejecución masiva de bienes tomados en garantía hubiera probablemente fracasado por falta de potenciales compradores, o los precios de liquidación forzada hubieran sido ruinosos, acarreamo mayores pérdidas a los acreedores.

Haber evitado una ola de procesos de insolvencia durante la primera etapa de la crisis podría considerarse como un resultado exitoso de las excepcionales medidas de emergencia enderezadas, precisamente, a contener el temido aumento de esos procesos en los albores de la pandemia.

Hay que destacar, sin embargo, que se evitó el alud de procesos de ejecución y de insolvencia, pero no la inviabilidad irremediable del elevado número de PYME que cerraron definitivamente en la primera etapa de la crisis (ver arriba). Estas empresas optaron por el cese definitivo de su actividad, y no utilizaron los mecanismos concursales de reestructuración, posiblemente por haber perdido toda chance de restauración de su viabilidad en el futuro inmediato. Sin perspectiva alguna de mejoría de los negocios, y con bajo nivel de endeudamiento, es comprensible que esas empresas eligieran simplemente cerrar sin explorar otras alternativas de rehabilitación utilizando mecanismos concursales.

---

<sup>44</sup> Ver: S. Muro, *The calm before the storm: early evidence on business insolvency filings after the onset of COVID-19*, World Bank Group, February 2021, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35261/The-Calm-Before-the-Storm-Early-Evidence-on-Business-Insolvency-Filings-After-the-Onset-of-COVID-19.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

<sup>45</sup> Ver: J. Wang, J. Yang, B. Iverson, R. Jiang, “*Bankruptcy and the COVID-19 Crisis*”, March 2021, [http://www.beniverson.org/papers/WYIJ\\_Bankruptcy\\_COVID.pdf](http://www.beniverson.org/papers/WYIJ_Bankruptcy_COVID.pdf).

Ahora bien, las empresas que hasta ahora han sobrevivido gracias a las excepcionales medidas de apoyo mencionadas, una vez que estas disminuyan o cesen podrían quedar expuestas a los reclamos de los acreedores y tener que acudir – ahora sí – a los mecanismos concursales de reestructuración para resolver sus problemas de iliquidez<sup>46</sup>. De ocurrir esto, la ola de insolvencias inicialmente prevista no habría sido definitivamente evitada, sino que podría estar meramente contenida o demorada<sup>47</sup>. En tal caso, quizás habría que lidiar próximamente con un “tsunami de insolvencias”<sup>48</sup>.

Aunque no es posible asegurar que el temido tsunami vaya a materializarse, conviene identificar las medidas que deberían adoptarse para enfrentar un eventual aumento de los procesos concursales en el futuro inmediato.

## 9. Reforzar los sistemas de insolvencia para afrontar el futuro

Si en breve hubiera que lidiar con un alud de insolvencias, sería crucial abordar de inmediato las reformas legales necesarias para poner al sistema concursal en condiciones de responder eficazmente a un desafío de esa magnitud. La etapa de las medidas temporarias de emergencia ya ha terminado, de modo que ahora habría que diseñar e implementar reformas legales de carácter permanente.

Aun cuando la temida avalancha de procesos concursales no se materialice, la oportunidad actual es singularmente valiosa para mejorar los sistemas de insolvencia a fin de que estos adquieran mayor eficiencia y, así, estén preparados para responder adecuadamente a los problemas de dificultad o incapacidad de pago que siempre tienen algunas empresas, aun durante épocas de estabilidad económica.

---

<sup>46</sup> El aumento de los riesgos de solvencia de las PYME plantea importantes preocupaciones con respecto al crecimiento económico, el empleo y la solidez financiera de los acreedores. Incluso bajo una sólida recuperación económica, alrededor de una quinta parte de las PYME podría tener un patrimonio neto negativo para fines de 2021. El deterioro de los balances de las PYME puede poner hasta el 10 por ciento de sus puestos de trabajo en riesgo de ser eliminados y el 10 por ciento de sus deudas en riesgo de no ser reembolsadas (Ver: *Insolvency Prospects Among Small and Medium Enterprises in Advanced Economies: Assessment and Policy Options*, Prepared by F.J. Diez, R. Duval, J. Fan, J. Garrido, S. Kalemlı-Özcan, C. Maggi, S. Martínez-Peria, N. Pierrı, IMF Staff Discussion Note, April 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2021/03/25/Insolvency-Prospects-Among-Small-and-Medium-Sized-Enterprises-in-Advanced-Economies-50138>).

<sup>47</sup> Ver: D. Thomas, *End of government Covid support set to cause further corporate distress*, Financial Times, 13 de junio de 2021, <https://www.ft.com/content/19bb9e98-b167-4778-9ae7-ccb22c5d14a4>. M. Arnold, D. Ghiglione, *For how long can Europe keep businesses from going under?*, Financial Times, 7 de febrero de 2021, <https://www.ft.com/content/f769f70b-f6e8-485f-892b-435d3ec125b7>. D. Thomas, *UK companies in financial distress rise at fastest pace in 7 years*, Financial Times, 21 de abril de 2021, <https://www.ft.com/content/28d50871-2858-42e7-894d-bfde0bf5c77d>.

<sup>48</sup> En la mayoría de los países europeos, las insolvencias empresarias se habrían evitado gracias en parte a 1,5 billones de euros de medidas de apoyo público, incluidas garantías de préstamos y moratorias, según un informe de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, que supervisa el sistema financiero de la Unión Europea. Una vez que se retire ese apoyo, “en el peor de los casos, las insolvencias postpuestas se materializarían repentinamente y desencadenarían una dinámica recesiva, lo que podría causar más insolvencias”. En un escenario así, “la baja tasa actual de insolvencias sería similar a la retirada del mar antes de un tsunami” (Ver: M. Arnold, *European financial supervisor warns of ‘tsunami’ of insolvencies*, Financial Times, 28 de abril de 2021, <https://www.ft.com/content/c843dd94-91f7-444d-a3c7-5e0d7dd160d5>).

Los alcances de este trabajo impiden entrar en los detalles de las reformas necesarias – que, además, serán diferentes en cada país –, aunque en líneas generales el rasgo común será dar prioridad a los mecanismos de reestructuración. En un escenario potencial de crisis de solvencia empresarial intensa y extendida, han de extremarse los esfuerzos para evitar el cese y la liquidación desordenada de las empresas afectadas que, mediante la reestructuración de sus deudas y/o la reorganización de sus actividades, podrían recobrar solvencia y viabilidad. Esta orientación del derecho de la insolvencia – preferencia de la reorganización por sobre la liquidación – cobra máxima relevancia y prioridad en las actuales circunstancias<sup>49</sup>.

## 10. Propuesta final a modo de conclusión

Finalizamos entonces nuestro análisis con la enunciación de las áreas en las que pensamos que deberían prioritariamente reforzarse los sistemas de insolvencia.

La primera área a mejorar es la de los mecanismos informales<sup>50</sup> o preconcursales, a través de los cuales se puede lograr, negociando con los acreedores, la reestructuración de las deudas (o de la actividad u organización empresarial) para rehabilitar la salud financiera o comercial de la empresa en crisis. Estos mecanismos carecen de las formalidades propias de los procesos concursales clásicos o ellas están significativamente reducidas, abreviadas o simplificadas. En los países que adoptan sistemas modernos y eficientes de insolvencia, la reorganización de las empresas insolventes no queda ya limitada al clásico proceso judicial de reorganización<sup>51</sup>. Actualmente, el derecho de la insolvencia se ocupa también de los mecanismos orientados a la reorganización mediante negociaciones puramente voluntarias, que se instrumentan en uno o varios acuerdos regidos por el derecho contractual común. Los mecanismos extrajudiciales de reestructuración deben fortalecerse mediante un verdadero programa de medidas que aliente su utilización como primera opción a la cual acudir para resolver los problemas de iliquidez empresarial. Estos acuerdos suelen ser muy útiles en situaciones de dificultad financiera generalizada, ya que los procesos formales de insolvencia no están por lo general diseñados para enfrentar crisis sistémicas, y los sistemas judiciales no están preparados para lidiar eficientemente con la cantidad abrumadora de concursos que dichas crisis pueden ocasionar. Aún en ausencia de crisis sectoriales o globales, los acuerdos preconcursales también tienen ventajas (particularmente, mayor rapidez y menores costes), frente a los procesos formales de insolvencia, para dar solución eficiente a la crisis financiera de una empresa en particular. De ahí la conveniencia de con-

---

<sup>49</sup> Ver: A. Rouillon, *El primer pilar legal para enfrentar una pandemia de insolvencia empresarial*, Revista Jurídica Argentina La Ley, Buenos Aires, 9 de junio de 2020.

<sup>50</sup> La calificación de “informales” se debe a que estos mecanismos no están sujetos a las formalidades propias de los procesos clásicos de insolvencia, en particular al régimen de rescate empresarial contemplado en la legislación concursal (J.L. Westbrook, C.D. Booth, C. Paulus y H. Rajak, *A Global View of Business Insolvency Systems*, The World Bank, Martinus Nijhoff Publishers, Leiden-Boston 2010, 167).

<sup>51</sup> Ver: A. Rouillon, *Formal Processes and Alternative Mechanisms of Reorganization in International Initiatives on Insolvency*, en R. Olivares-Caminal, *Expedited Debt Restructuring – An International Comparative Analysis* (Kluwer Law International, 2007) 17.

templarlos como alternativa en cualquier supuesto de insolvencia de una empresa viable<sup>52</sup>.

En segundo lugar, y en estrecha relación con los mecanismos extrajudiciales, deben contemplarse y facilitarse los llamados procedimientos híbridos de reestructuración. El soporte más importante de la legislación a las soluciones preconcursales es el establecimiento de mecanismos híbridos (con intervención judicial mínima) que fortalezcan las posibilidades de éxito de los mecanismos extrajudiciales. En este sentido, es crucial establecer treguas legales mediante la suspensión de las ejecuciones durante un período – definido y breve – de negociación, y la posibilidad de extender la obligatoriedad del acuerdo preconcursal a las minorías disidentes. Este último efecto, que normalmente es producto de la confirmación judicial de un acuerdo de reorganización pre-elaborado, facilita las soluciones preconcursales al constituir un poderoso desaliento a las actitudes de obstrucción a la negociación<sup>53</sup>. En los sistemas que cuentan con procedimientos híbridos, los acuerdos preconcursales puramente extrajudiciales tienden a ser suficientes y hacen innecesaria la utilización de los procedimientos híbridos de reorganización en muchos casos. Esto se debe a que la mera posibilidad de que un deudor y sus acreedores principales acuerden por mayoría un acuerdo o plan pre-elaborado (respaldado por disposiciones legales que permiten su homologación o confirmación judicial en un procedimiento expedito, para así obligar incluso a los acreedores minoritarios que no suscribieron el acuerdo), en la práctica desalienta a los acreedores a adoptar actitudes opositoras u obstruccionistas durante la negociación preconcursal, y les impide hacer fracasar el acuerdo al que han quedado vinculados.

En tercer lugar, los procedimientos formales de reorganización judicial deben revisarse a fin de eliminar potenciales trabas de acceso a los mismos, reducir sus costos y abreviar sus tiempos. También es crucial adoptar las disposiciones legales y regulatorias que fueran necesarias para facilitar el otorgamiento de crédito nuevo a las empresas que se encuentren intentando una reestructuración concursal.

Finalmente, convendría establecer procedimientos simplificados para micro y pequeñas empresas en dificultad financiera o insolvencia. En este sentido, el actual estándar internacional en la materia<sup>54</sup> recomienda a los estados incluir un régimen de insolvencia simplificado en su marco legal, ya sea ajustando algunas características de la ley de insolvencia ordinaria o estableciendo un marco legal separado para la insolvencia de las micro y pequeñas empresas. Aunque los enfoques de los países pueden variar, los sistemas de insolvencia efectivos para dichas empresas deberían tener como principales objetivos:

---

<sup>52</sup> Ver: A. Rouillon, *Solución preconcursal de la insolvencia empresarial*, en Estudios de Derecho Comercial (Homenaje al Profesor Dr. José A. Ferro Astray), Tomo II, 1303 y ss., La Ley Uruguay, Montevideo, 2020.

<sup>53</sup> Los efectos vinculantes (del acuerdo pre-elaborado) respecto de una minoría de acreedores y la posibilidad de suspender las acciones de los acreedores durante un plazo limitado de negociación, son las características más frecuentes de los procedimientos híbridos. Ver: J.M. Garrido, *Out-of-Court Debt Restructuring*, Banco Mundial (2011), número 82 y nota 58, <http://documents.worldbank.org/curated/en/417551468159322109/pdf/662320PUB0EPI00turing09780821389836.pdf>.

<sup>54</sup> Ver: Principios C18 a C20, *The World Bank Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes* (Revised 2021), <http://documents1.worldbank.org/curated/en/391341619072648570/pdf/Principles-for-Effective-Insolvency-and-Creditor-and-Debtor-Regimes.pdf>. Ver también: *Guía Legislativa sobre el Régimen de la Insolvencia de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional* (CNUDMI, también conocida por su sigla inglesa UNCITRAL), [https://uncitral.un.org/es/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency\\_law](https://uncitral.un.org/es/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency_law).

- a. Reducir las barreras de acceso y fomentar la utilización temprana de los procedimientos de reestructuración extrajudiciales, los procedimientos híbridos y los procedimientos judiciales de insolvencia simplificados.
- b. Diseñar e implementar un régimen simplificado que reduzca la complejidad y los costos de los procedimientos ordinarios de insolvencia, proporcionando mecanismos expeditos y flexibles para rehabilitar y/o reorganizar las micro y pequeñas empresas viables insolventes o en dificultades financieras, y para liquidar efectivamente las no viables.
- c. Establecer condiciones favorables y garantías adecuadas para la exoneración o el descargo de las deudas de las personas naturales.



# LAS FINANCIÓN DE EMPRESAS OTORGADA POR EL ESTADO ARGENTINO ANTE LA SIMULTÁNEA DOBLE PANDEMIA: COVID-19 Y RESTRUCTURACION DE DEUDA SOBERANA

*Darío Tropeano*

SUMARIO: 1. Breve introducción del “caso Argentina”. – 2. Medidas estatales de impacto directo y indirecto para la financiación de empresas. – 2.1. La financiación estatal directa. – 2.2. La financiación estatal indirecta.

## 1. Breve introducción del “caso Argentina”

Para abordar la temática respecto las medidas adoptadas por la República Argentina frente a la pandemia Mundial Covid-19 – la cual por cierto conmocionó al mundo entero dadas las características globales de las relaciones socio económicas actuales – resulta imprescindible enmarcar la situación que atravesaba el País en los inicios del año 2020. Ella en tanto la necesidad de otorgarle contexto a las mismas.

Por aquel entonces un nuevo Gobierno Nacional<sup>1</sup> se hacía cargo de la administración central frente a una situación económica, financiera y social de extrema fragilidad, dado que la gestión anterior había generado en escasos 40 meses<sup>2</sup> un endeudamiento público externo<sup>3</sup> superior a los US\$ 110.000 – cuyo destino principal fue la salida del País<sup>4</sup> – tanto con acreedores privados como con el FMI<sup>5</sup>. Por otra parte habían desaparecido 24.537 empresas pequeñas y medianas<sup>6</sup> con la pérdida de 234.000 puestos de trabajo formales y

---

<sup>1</sup> En el mes de Diciembre del año 2019 asume la Presidencia el denominado “Frente de Todos” de raíz Peronista de sesgo ideológico diverso al Gobierno anterior que generó un rápido endeudamiento externo en sus 4 años de gestión a través de la liberación de los mercados externos.

<sup>2</sup> Marzo 2016/Julio 2019.

<sup>3</sup> En moneda extranjera.

<sup>4</sup> El Banco Central de la República (BCRA) estima esa cifra en US\$ 88.371.000.

<sup>5</sup> Los acreedores privados están compuestos principalmente por grandes fondos de inversión internacionales y el crédito con el FMI alcanzó un monto cercano a los US\$ 50.000 millones, el más grande de la historia que haya otorgado, el cual se realizó violando requisitos y normas expresas del organismo multilateral.

<sup>6</sup> Afip.gob.ar.

más de 400.000 informales<sup>7</sup>. La pobreza aumentó al 35,5% de la población y la indigencia al 8%<sup>8</sup>, con una pérdida del salario real del 20%<sup>9</sup>.

Frente a este cuadro de general y ante el avènement Mundial del virus denominado Covid-19, en el mes de Marzo del año 2020 el Gobierno emite el Decreto 260/2020 por el cual dispone el “aislamiento social preventivo y obligatorio” por el cual restringe diversas actividades y circulación de las personas exceptuando actividades esenciales<sup>10</sup>.

<sup>7</sup> Ministerio de Trabajo de la Nación. <https://www.argentina.gob.ar/trabajo>.

<sup>8</sup> Indec.gob.ar.

<sup>9</sup> <https://www.baenegocios.com/economia/El-salario-real-perdio-20-en-la-era-Macri-y-preven-una-recuperacion-lenta-20200115-0055.html>.

<sup>10</sup> Cuyas principales disposiciones fueron las siguientes:

*ARTÍCULO 2º. – Durante la vigencia del “aislamiento social, preventivo y obligatorio”, las personas deberán permanecer en sus residencias habituales o en la residencia en que se encuentren a las 00:00 horas del día 20 de marzo de 2020, momento de inicio de la medida dispuesta. Deberán abstenerse de concurrir a sus lugares de trabajo y no podrán desplazarse por rutas, vías y espacios públicos, todo ello con el fin de prevenir la circulación y el contagio del virus COVID-19 y la consiguiente afectación a la salud pública y los demás derechos subjetivos derivados, tales como la vida y la integridad física de las personas. Quienes se encuentren cumpliendo el aislamiento dispuesto en el artículo 1º, solo podrán realizar desplazamientos mínimos e indispensables para aprovisionarse de artículos de limpieza, medicamentos y alimentos. ARTÍCULO 5º. – Durante la vigencia del “aislamiento social, preventivo y obligatorio” no podrán realizarse eventos culturales, recreativos, deportivos, religiosos, ni de ninguna otra índole que impliquen la concurrencia de personas. Se suspende la apertura de locales, centros comerciales, establecimientos mayoristas y minoristas, y cualquier otro lugar que requiera la presencia de personas. ARTÍCULO 6º. – Quedan exceptuadas del cumplimiento del “aislamiento social, preventivo y obligatorio” y de la prohibición de circular, las personas afectadas a las actividades y servicios declarados esenciales en la emergencia, según se detalla a continuación, y sus desplazamientos deberán limitarse al estricto cumplimiento de esas actividades y servicios: 1. Personal de Salud, Fuerzas de seguridad, Fuerzas Armadas, actividad migratoria, servicio meteorológico nacional, bomberos y control de tráfico aéreo. 2. Autoridades superiores de los gobiernos nacional, provinciales, municipales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires Trabajadores y trabajadoras del sector público nacional, provincial, municipal y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, convocados para garantizar actividades esenciales requeridas por las respectivas autoridades. 3. Personal de los servicios de justicia de turno, conforme establezcan las autoridades competentes. 4. Personal diplomático y consular extranjero acreditado ante el gobierno argentino, en el marco de la Convención de Viena sobre Relaciones Diplomáticas y la Convención de Viena de 1963 sobre Relaciones Consulares y al personal de los organismos internacionales acreditados ante el gobierno argentino, de la Cruz Roja y Cascos Blancos. 5. Personas que deban asistir a otras con discapacidad; familiares que necesiten asistencia; a personas mayores; a niños, a niñas y a adolescentes. 6. Personas que deban atender una situación de fuerza mayor. 7. Personas afectadas a la realización de servicios funerarios, entierros y cremaciones. En tal marco, no se autorizan actividades que signifiquen reunión de personas. 8. Personas afectadas a la atención de comedores escolares, comunitarios y merenderos. 9. Personal que se desempeña en los servicios de comunicación audiovisual, radial y gráficos. 10. Personal afectado a obra pública. 11. Supermercados mayoristas y minoristas y comercios minoristas de proximidad. Farmacias. Ferreterías. Veterinarias. Provisión de garrafas. 12. Industrias de alimentación, su cadena productiva e insumos; de higiene personal y limpieza; de equipamiento médico, medicamentos, vacunas y otros insumos sanitarios. 13. Actividades vinculadas con la producción, distribución y comercialización agropecuaria y de pesca. 14. Actividades de telecomunicaciones, internet fija y móvil y servicios digitales. 15. Actividades impostergables vinculadas con el comercio exterior. 16. Recolección, transporte y tratamiento de residuos sólidos urbanos, peligrosos y patogénicos. 17. Mantenimiento de los servicios básicos (agua, electricidad, gas, comunicaciones, etc.) y atención de emergencias. 18. Transporte público de pasajeros, transporte de mercaderías, petróleo, combustibles y GLP. 19. Reparto a domicilio de alimentos, medicamentos, productos de higiene, de limpieza y otros insumos de necesidad. 20. Servicios de lavandería. 21. Servicios postales y de distribución de paquetería. 22. Servicios esenciales de vigilancia, limpieza y guardia. 23. Guardias mínimas que aseguren la operación y mantenimiento de Yacimientos de Petróleo y Gas, plantas de tratamiento y/o refinación de Petróleo y gas, transporte y distribución de energía eléctrica,*

De esta forma se da inicio a la etapa que denominamos en el título de este trabajo “doble pandemia” donde debieron abordarse simultáneamente las dos situaciones indicadas, bajo las modalidades de instrumentación y ejecución de medidas paliativas de carácter económico y financieras para asistir a las empresas y comercios del País.

## 2. Mediadas estatales de impacto directo y indirecto para la financiación de empresas

Como introductorio a la temática es necesario aclarar, dadas las características propias de la República Argentina, que en su conformación socio-económica cerca del 99,6% de las empresas son micro, pequeñas o medianas empresas<sup>11</sup>, representando aproximadamente el 66% del empleo formal. Una ley las define, normativiza los beneficios e incorpora figuras relacionadas para impulsar su conceptualización y beneficios<sup>12</sup>. Esta situación por cierto evidencia el marco de vulnerabilidad económica y financiera de aquellas, cuyas herramientas y recursos de gestión son limitados ante crisis cíclicas y más aún ante una situación disruptiva como la de la pandemia Covid-19.

Por otro lado las medidas destinadas a proporcionar financiación por parte del Estado deben ser individualizadas diferenciando las mismas como directas e indirectas en tanto la naturaleza del impacto de las mismas para alcanzar dicho objetivo. La dotación de apoyo financiero entonces fue canalizada a través de dos tipos de vías para mitigar el impacto de la crisis.

### 2.1. La financiación estatal directa

El Ministerio de Desarrollo Productivo desarrolla políticas y programas destinados a impulsar y fortalecer las Pymes<sup>13</sup> a través de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los emprendedores (SePyME). Ente sus objetivos están los de promover procesos de transformación productiva, tanto a nivel sectorial como regional e intervenir en el fortalecimiento, reestructuración y reingeniería de las mipymes, fomentando la productividad, la incorporación del conocimiento, la digitalización, el empleo genuino, la agregación de valor, el desarrollo local, la formalización, internacionalización y competitividad<sup>14</sup>.

El Gobierno enfocó la crisis apoyando a las micro, pequeñas y medianas empresas a través de la implementación de una serie de medidas que se han ido ajustando y modificando bajo el objetivo principal de cuidar el capital organizacional de las empresas y el empleo. En este contexto de vulnerabilidad económica y social que ya existía antes de la emergencia, merece especial atención tanto la evolución positiva del presupuesto de la

---

*combustibles líquidos, petróleo y gas, estaciones expendedoras de combustibles y generadores de energía eléctrica. 24. S.E. Casa de Moneda, servicios de cajeros automáticos, transporte de caudales y todas aquellas actividades que el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA disponga imprescindibles para garantizar el funcionamiento del sistema de pagos.*

<sup>11</sup> Afip.gob.ar.

<sup>12</sup> Ley 24.467.

<sup>13</sup> Pequeñas y Medianas Empresas.

<sup>14</sup> Decreto 50/2019.

SePyME, que ha pasado aproximadamente USD 40.5 millones en el año 2019 a 130.039 USD 921 millones en el 2020; como la ampliación de cobertura de las medidas de apoyo, que permitió acceder a créditos de asistencia, dentro de los cuales más de 563.000 fueron a monotributistas y autónomos<sup>15</sup> fueron beneficiados con créditos a tasa 0% de interés.

A través del Decreto 621/2020 se otorgan créditos a tasa subsidiada para empresas para actividades económicas afectadas por la pandemia en las condiciones establecidas por el BCRA<sup>16</sup> que a través de una comunicación<sup>17</sup> reglamento un sistema de créditos a tasa 0% por el cual las entidades financieras (Bancos) deben otorgar crédito a Tasa Subsidiada en las condiciones que fije el Banco Central de la República Argentina para atender el pago de nómina salarial de las empresas el cual en principio está sujeto a devolución aunque puede condonarse si se cumplen metas de sostenimiento o creación de empleo u otras metas asociadas al desempeño económico de las empresas. El Fondo Nacional de Desarrollo Productivo – FONDEP – podrá bonificar hasta el 100% de la tasa de interés y del costo financiero total de los Créditos a Tasa Subsidiada para empresas. La tasa de interés nominal anual y el porcentaje de la bonificación de tasa de los créditos a tasa subsidiada para empresas variará de acuerdo al incremento de la facturación de la empresa con relación al año anterior. El Fondo de Garantías Argentino – FOGAR – podrá avalar ante entidades financieras privadas hasta el 100% de los Créditos a tasa subsidiada para empresas, sin exigir contragarantías. El beneficio de Crédito a Tasa Subsidiada estuvo previsto para las empresas con menos de 800 trabajadoras y que desarrollen como actividad principal alguna de las incluidas en las Actas del Comité de Evaluación y Monitoreo del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción.

Asimismo, el Ministerio de Transporte de la Nación<sup>18</sup> otorgo un fondo compensador para las empresas de transporte a fin de asistir a empresas públicas y privadas de todo el País por aproximadamente USD 120 millones de dólares para mitigar el impacto de la baja en esta actividad. Por otro lado el Ministerio de Desarrollo Productivo creo un programa para desarrollar<sup>19</sup> equipamientos médicos, insumos sanitarios y soluciones tecnológicas en el marco de la pandemia, a los fines de dotar de capital a empresas fabricantes y emprendedores tanto de la actividad privada como publica. En el sector cultural, ampliamente afectado por la crisis, se estableció a través del Ministerio de Cultura de la Nación<sup>20</sup> un fondo especial para espacios culturales de aproximadamente USD 4 millones de dólares. El banco de Inversión y Comercio Exterior (publico) destino e el año 2020 una línea de USD 15 millones de dólares para Pymes a tasa de interés subsidiada, pudiendo prefinanciar exportaciones con postergación de plazos de vencimiento y aproximadamente USD 11 millones de dólares para Pymes de la actividad minera.

---

<sup>15</sup> El monotributo es el régimen fiscal que permite cumplir obligaciones al AFIP (el organismo fiscal Nacional) de forma simplificada como pequeño contribuyente (incluye trabajadores independientes, cooperativas de trabajo y sociedades de hecho con un máximo de 3 socios). El trabajador autónomo es aquel que realiza una actividad económica habitual sin contrato de trabajo y está incluido en el régimen general y puede estar organizado como una empresa individual.

<sup>16</sup> Banco Central de la República Argentina.

<sup>17</sup> 6993.

<sup>18</sup> Resolución 196/2020 prorrogable a Mayo 2021.

<sup>19</sup> Resolución 132/2020.

<sup>20</sup> Resolución 260/2020.

Para empresas Pymes vinculadas al turismo se otorgaron créditos para capital de trabajo y gastos de evolución con un monto máximo de USD 110.000 mil dólares por empresa, con tasa del 0\$ hasta el primera año y subsidiando los años restantes, y garantía del FOGAR<sup>21</sup>. El banco de la Nación Argentina<sup>22</sup> habilitó una línea de crédito especial destinado a capital de trabajo para Cooperativas con tasa de interés subsidiada y garantía del FOGAR. Asimismo la misma entidad instrumento para la cancelación de descubierto en cuenta corriente<sup>23</sup> destinado al pago de salarios: para clientes del banco a tasa de interés subsidiada. Asimismo, se instrumentó una línea de crédito para Pymes para financiar capital de trabajo con montos equivalentes hasta un mes del valor de las ventas, y tasa de interés subsidiada.

Una breve síntesis de los programas de financiación directa a las empresas en el marco de las políticas públicas adoptadas con motivo de la pandemia Covid-19 se consigna en el cuadro que a continuación se expone:

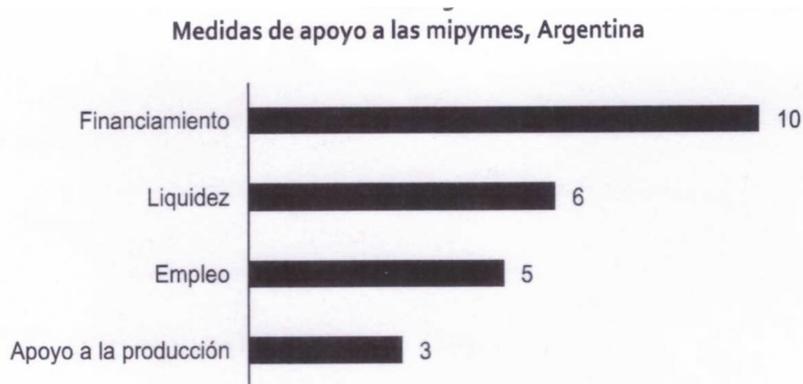
| SECTOR  | DESTINO   | MONTO TOTAL               | PLAZO (meses) | PERIODO DE GRACIA | GARANTIAS                           |
|---|---|---------------------------|---------------|-------------------|-------------------------------------|
| CULTURA   | Cap.<br>De trabajo  | \$ 750.000.000            | 24            | 1 año             | FOGAR – FAE                         |
| TURISMO   | Cap.<br>De Trabajo  | \$ 3.000.000.000          | 24            | 1 año             | FOGAR-FAE                           |
| COOPERATIVAS  | Cap.<br>De trabajo  | \$ 2.000.000.000          | 12            | 3 meses           | FOGAR                               |
| MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS   | Cap.<br>De trabajo  | \$ 38.000.000.000         | 12            | 3 meses           | FOGAR                               |
| TRANSPORTE PUBLICO  | Cap.<br>De Trabajo  | \$ 4.000.000.000          | 12            | 1 año             |                                     |
| EMPRENDEDORES DE SALUD COVID-19   | Producción de equipamientos, desarrollo de servicios tecnológicos | \$ 6.000.000 p/empresador | 12            |                   |                                     |
| MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS Y COOP. (Industria, serv. Industriales, agroindustria, petróleo y gas, metal-mecánica, textil y calzado, autopartistas) | Financiamiento de proyectos de inversión                          | \$ 15.000.000             | 84            | 1 año             | Ministerio de Desarrollo Productivo |

<sup>21</sup> Fondo de Garateas Argentino, se trata de un fideicomiso público.

<sup>22</sup> Se trata de un Banco Público.

<sup>23</sup> Se trata de saldos adeudados en cuenta corriente en exceso de crédito otorgado en forma regular.

Si se desglosa el apoyo recibido por las pymes argentinas<sup>24</sup> a través de apoyos financieros directos e indirectos la composición de los mismos se desagregan en la siguiente composición:



## 2.2. La financiación estatal indirecta

Por otro lado, inmediatamente después del establecimiento de medidas de aislamiento social preventivo y obligatorio fue lanzado el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP)<sup>25</sup>, como uno de los principales esquemas de apoyo para dar alivio económico e inmediato a las empresas y trabajadores afectados directamente por la caída de la actividad económica. Desde su inicio, el programa ha tenido modificaciones y se ha ido ajustando de acuerdo con la evolución de la pandemia. Este programa engloba varias medidas de asistencia: i) la postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino; ii) la asignación compensatoria del salario; iii) créditos a tasa cero para monotributistas y autónomos; iv) créditos a tasa subsidiada; v) el incremento de las prestaciones al Sistema integral de prestaciones por desempleo.

Estas últimas medidas estuvieron<sup>26</sup> además disponibles para grandes conglomerados industriales y de servicios, no limitando sea empresas Pymes.

Se dispuso asimismo la suspensión temporaria<sup>27</sup> del corte de servicios públicos por falta de pago: suministro de energía eléctrica, agua corriente, gas por redes, telefonía fija y

<sup>24</sup> Fuente: CEPAL 2020.

<sup>25</sup> Decreto 332/2020 El Estado se hace cargo del pago desde 1.25 hasta 2 Salarios Mínimos Vitales y Móviles por empleo de empresas que realicen actividades consideradas críticas y cuya facturación de septiembre de 2020 haya caído frente al mismo mes de 2019. Los sectores considerados críticos son: salud, cultura, entretenimiento, turismo, gastronomía, transporte de larga distancia, peluquerías, centros de estética, jardines maternales y enseñanza artística. En casos especiales también podrán considerarse críticas las siguientes actividades: educación, industria, comercio, servicios ligados al petróleo o a la minería, minería no metálica, transporte y servicios empresariales y profesionales.

<sup>26</sup> El ATP fue el programa de asistencia de emergencia al trabajo y la producción por el cual el Estado Nacional se hacía cargo del 50% del salario de los trabajadores de pequeñas y grandes empresas.

<sup>27</sup> Decreto 311/2020.

móvil e Internet y televisión por cable, no puedan suspenderlos por falta de pago – hasta 3 facturas consecutivas o alternas. La medida rigió por 180 días alcanzo a usuarios a personas humanas vulnerables, MiPyMES, Cooperativas de Trabajo o Empresas Recuperadas inscriptas en el INAES<sup>28</sup>, instituciones de salud, públicas y privadas, y las Entidades de Bien Público que contribuyan a la elaboración y distribución de alimentos en el marco de la emergencia alimentaria.

El Banco Central de la República (BCRA) suspendió hasta el 31/21/2020 la aplicación de multas por cheques rechazados, cierre de cuentas bancarias por esta causal, como asimismo la obligación de los bancos de requerir a las empresas el comprobante de pago regular de los aportes y contribuciones a la seguridad social de sus trabajadores<sup>29</sup>. Asimismo, la entidad financiera rectora del País dispuso<sup>30</sup> que las cuotas impagas de créditos otorgados a empresas empleadoras sean trasladadas al mes siguiente final de la vida del crédito, considerando únicamente el devengamiento de interés compensatorio pactado, excluido el moratorio. Esta medida no implica modificar la calificación crediticia de la empresa ni importa modificar su clasificación en el sistema financiero. Asimismo el BCRA establecido<sup>31</sup> suspender hasta el 30/9/2020 el cobro de recargos y comisiones por las operaciones realizadas en cajeros automáticos (incluyendo las extracciones y consultas de saldo), cualquiera sea la entidad o red utilizada para hacer la operación. Por otro lado<sup>32</sup> se amplió la presentación para el pago de cheques por el plazo de 30 días<sup>33</sup> admitiendo una segunda presentación del cheque vencido ese plazo en caso de que el cheque fuera previamente rechazado por falta de fondos<sup>34</sup>, no pudiendo los Bancos aplicar cargos o comisiones por esta causa.

Que asimismo a través del Decreto 326/2020 se dispuso en el marco del Fondo de Garantías Argentino<sup>35</sup> se crea un “Fondo de Afectación específica” de garantías para pequeñas y medianas empresas para facilitar el acceso a créditos para capital de trabajo. Los destinatarios de las garantías son las entidades financieras Nacionales y entidades no financieras y su objeto fue garantizar el repago de préstamos para capital de trabajo, incluyendo salarios, aportes a la seguridad social y cobertura de cheques.

Por otro lado eximio las empresas alcanzadas por el fondo de garantías FOGAR del impuesto a los débitos y créditos bancarios y otras operaciones financieras<sup>36</sup> para Pymes. La Republica Argentina dispuso además a través de la Ley 27.605 un aporte extraordinario a la riqueza de personas humanas<sup>37</sup> cuyo destino fue la aplicación específica a planes de

---

<sup>28</sup> Se trata de un Organismo Nacional que es autoridad de aplicación de empresas sin fines de lucro y empresas en quiebra o liquidadas, recuperadas por sus trabajadores.

<sup>29</sup> Comunicación A 7181/2020 BCRA.

<sup>30</sup> Comunicación A 7285/2020 BCRA.

<sup>31</sup> Comunicación A 7044/2020 BCRA.

<sup>32</sup> Comunicación A6950/2020 BCRA.

<sup>33</sup> El tenedor de un título valor (cheque) con fecha de vencimiento a tiempo vista se vio obligado a postergar por 30 días su presentación.

<sup>34</sup> Se excluye el cheque generado por medios electrónicos.

<sup>35</sup> Ley 25.300 crea el Fondo de Garantías para las Micro, pequeñas y medianas empresas (FOGAPYME).

<sup>36</sup> Decreto 454/2020.

<sup>37</sup> Con un capital superior a los \$ 200.000.000 (aproximadamente USD 2.100.000) y una alícuota creciente de entre el 2% al 3,5% del patrimonio.

infraestructura y desarrollo social en el marco de la crisis Covid-19 cuya recaudación aproximada alcanzo los USD 2.800 millones mediante decreto del Poder Ejecutivo<sup>38</sup> se dispuso eximir de derechos de importación una serie de insumos médicos afectados a la atención de la pandemia, se amplió el plazo de adhesión al régimen de regularización por deudas tributarias, aduaneras y de la seguridad social dispuesto por la ley de solidaridad social y reactivación productiva<sup>39</sup> que alcanzo empresas en concurso preventivo y aun en quiebra<sup>40</sup>. Esta ultima norma referenciada amplia los beneficios de una moratoria impositiva previamente sancionada por el Congreso Nacional (la referenciada Ley 27.541) para paliar los efectos de la pandemia Covid-19 en cuanto a plazos de pagos, sujetos alcanzados, obligaciones adeudadas, condonación de todo tipo de intereses, compensaciones de deuda, etc., lo represento una notable mejoría y ahorro para empresas y personas humanas. Han existido una serie de medidas indirectas dispuestas por organismos de la administración publica Nacional y las administraciones Provinciales (gobiernos locales de cada Provincia o Estado de la Nación) que complementaron las principales disposiciones referenciadas, cuyo objeto fue mitigar los intensos efectos desfavorables que la pandemia provocho en el entramado económico nacional. Sin embargo, la Argentina no fue ajena a la caída de los PBI mundiales que en el caso en análisis alcanzo el 9,9%<sup>41</sup>.

---

<sup>38</sup> 333/2020.

<sup>39</sup> Ley 27.541.

<sup>40</sup> Ley 27.562.

<sup>41</sup> INDEC, Instituto de estadística y Censos.

## “Y BAJA LAS ESCALERAS COMO QUIERE”\*

E. Daniel Truffat

«El país lleva año y medio de cierres y reaperturas al calor de la batalla con el covid 19, más de tres años de depresión, diez años sin crecer. Han cerrado más treinta mil pequeños locales y unas 75.000 pymes. Medio millón de personas han perdido sus empleos en blanco y se ignora la cantidad de personas con trabajos informales que ya no consiguen una “changa”<sup>1</sup> y quienes, junto con sus familias, siguen comiendo gracias a la generosidad inenarrable de comedores populares e iglesias varias».

Así, o de modo similar, se suelen encabezar los escritos de concursamiento en la República Argentina. Y los letrados que los presentamos no somos tremendistas ni buscamos suscitar especial lástima en el Tribunal. Nos limitamos a describir una situación gravísima tal y como se la percibe.

Fácil es advertir que la pesadilla de la pandemia y sus dramáticos efectos en lo subjetivo, en los proyectos de vida, en la economía en general se imbrican de modo particularmente tóxico con una década de desafortunadas decisiones en el plano macro económico, suscitando un cóctel sui generis – más grave que aquél que podrán describir los colegas que escriban sobre sus propias realidades nacionales.

Igual que en la vieja y tradicional clasificación de Samuelson, que singularizaba a Japón y Argentina del resto del mundo, el primero por crecer dramáticamente sin tener prácticamente nada y la segunda por decrecer a ojos vistas teniéndolo todo, en este libro procede – en algún punto – la singularización de mi país. Sin ir más lejos me alzaré contra la división temática propuesta por las Directoras y trataré aquí tanto las medidas legislativas cuanto las bancarias e impositivas, tornando difícil dirimir en cual de los subcapítulos incorporar esta aportación. No lo haré de renegado. Es que las medidas en sí resultan tan pobres frente al ejemplo internacional, que va de suyo que no es posible aislarlas en un ámbito único si es que se quiere exceder de una o dos páginas.

Conceptualmente cabe repetir algún análisis sobre las medidas posibles:

«En la concursabilidad podemos encontrar al menos cuatro sugerencias:

I. – La primera de ellas muy experimental no es. Consiste en la postergación de plazos (confiando del carácter, a veces, sanador del tiempo). Los jueces habilitan renovaciones y

---

\* Tomado de un verso de *Cada loco con su tema*, Joan Manuel Serrat (1983).

<sup>1</sup> Trabajo ocasional, habitualmente en tareas menores, que permite la subsistencia mientras se busca un trabajo fijo. No se suele registrar ni laboral ni impositivamente.

más renovaciones del período de exclusividad y, a la vez, flexibilizan la mirada permitiendo el acceso a las soluciones preventivas (aunque haya casos disonante). Esto importa que en algún caso se acortó el plazo de un año de espera del art. 59 LCQ (norma que habría que derogar), que en pedidos de quiebra se convoquen audiencias reiteradas en pos de una solución acordada; y que análogo cometido se lleve a cabo cuando se denuncia incumplimiento del acuerdo. Incluso sentando en esa mesa a acreedores posconcursoales con pedidos de quiebra en curso.

Es obvio que cualquier ejercicio de rescate impone “contar con aire” (con el perdón de la metáfora en estos odiosos tiempos del Covid).

II. – Bajo el amparo de esta concesión de tiempo y una mirada más amplia que no se detiene en la fecha de presentación, resulta ineludible postular el tópico del “concurso del concurso”. He expuesto y publicado recientemente sobre la cuestión y por ello prefiero remitirme a un brillantísimo trabajo de Miguel Raspall sobre el tópico, tal vez lo mejor y más completo que se haya dicho sobre la cuestión: “Empresas concursadas. Renegociación del acuerdo y facultades jurisdiccionales”. Así que me limito a dejar el título.

III. – Hace mucho tiempo que los concursualistas coquetean con fórmulas más flexibles y menos judicializadas. Y lo hemos discutido con la aparición en la Ley 25589 del “acuerdo preventivo extrajudicial” – que, paradójicamente, es muy poco extrajudicial –. Hay quienes se entusiasman con fórmulas privadas amparadas por el prestigio de alguna banca nacional y quienes postulan – como el propio Dr. Osvaldo Chomer al hablarnos hace unos días en el Conversatorio del Instituto de Derecho de la Empresa de Córdoba y del Arca – la necesidad de aumentar el carácter privado de las negociaciones para superar la insolvencia.

Es difícil compartir el aserto. La experiencia empírica muestra que, al final del camino, la asistencia y presencia judicial es muchas veces dirimente. Por su impacto psicológico y ejemplar; por la tranquilidad que brinda a burócratas – privados o públicos – para avanzar en un “deal”; por la usual irrevisibilidad que emerge de la actuación de los jueces.

Pero es cierto, como apuntaron H. Richard y J. Fushimi, que en estos tiempos de pandemia hay que exaltar las negociaciones previas, que encuentran un magnífico apoyo en el art. 1011 del CCC. Para evitar saturación de Tribunales y porque estamos en un momento, agregó yo, en que la ejecución compulsiva y destrucción de valor son sinónimos.

IV. – Siempre fue fundamental contar con un eficiente sistema de crédito para los deudores en situación de dificultades (para que no se concursen) y en cesación de pagos (para que puedan seguir trabajando y proyectarse al futuro). Sabemos que el mercado pide garantías que el deudor percibe abusivas (reales o de terceros) en el primer caso – precisamente por temor al concursamiento –; que en el precipicio se recurre irresponsablemente a la usura o el autofinanciamiento a costa del fisco y, lo que es aún peor, a costa de la seguridad social apropiándose de retenciones, que en etapa concursal no hay crédito y que en la posconcursoal, durante el cumplimiento del acuerdo, a los jueces les pesa autorizar tales acreencias porque las garantías reales que se pedirán desplazan a los acreedores concurrentes.

El debate parece reducido al préstamo de los socios y controlantes o al préstamo del Estado. Más allá de que países como Italia o España, parcialmente, han admitido la prede-

ducibilidad de los préstamos en tal situación aquí en Argentina parece imposible. El grueso de nuestra doctrina entiende que existiendo deber de mantener “patrimonializada” a la sociedad, los tales préstamos son créditos subordinados y no prededucibles. Y además los alumnos en nuestras Universidades se forman en la convicción del espanto frente a aquel viejo fallo de la Cámara de los Lores que dio la razón a Mr. Salomon, quien había aportado fondos con garantía prendaria a una sociedad limitada de que era accionista en el 97% y a quien, una vez quebrada, se lo autorizó a liquidar los bienes y recuperar, él, su préstamo.

Nos queda el Estado. Nosotros tuvimos un banco de crédito industrial desde 1944, el famoso BANADE, que llevó adelante un destacadísimo rol hasta que, como suele ocurrir en nuestra Patria, el amiguismo, los créditos torpemente concedidos, las instrumentaciones sospechosamente mal articuladas, convirtieron aquella vieja promesa en un “elefante blanco”.

Parecería entonces que la alternativa tal vez fuera algún tipo de fondo al que aportarían los empresarios y que funcionara bajo alguna fórmula mixta, con exigentes estándares. Claro que nada de eso se haría sin tiempo. Y esta no es época para hacerse el exigente.

Quizá la solución discorra por una aplicación lúcida de una mixtura de todas las alternativas propuestas. Más flexibilidad, más apertura, más facilidad para obtener créditos, menos miedo al pensamiento sin miedo...<sup>2</sup>.

Este enfoque arrima buenos conceptos. Pero no basta:

Tengo el íntimo temor que nuestros esfuerzos no vayan al corazón del problema y que si bien útiles para minimizar los padeceres no alcancen para producir el volantazo, el giro audaz y potente que nos aleje de la decadencia y nos lance a un mejor futuro.

Por más que la ley o la jurisprudencia se vuelva comprensiva con la responsabilidad de quienes tomen decisiones eventualmente erróneas en una realidad agitada, oscura, traicionera y llena de sorpresas (en tanto lo hagan de buena fe y manejando la seguramente incompleta información que una persona prudente pretendería para el caso); por más que los concursos se hagan más flexibles, más humanos, más cercanos al deudor en crisis, más plurales – con diversos procesos y vías de ingreso para sujetos con problemáticas disímiles, lo cierto es que si el grueso de los emprendedores está tan exangüe que nada puede encarar más allá del cierre (o la fuga), todo este trabajo podría quedar limitado a unos pocos deudores frente al universo de potenciales usuarios de tales normas. Y estaríamos aditando al sufrimiento emergente de la crisis en curso y pronta a buscar su maligna plenitud la frustración de que habiendo tenido remedios que pudieron haber sido útiles en otro estadio del mal momento, quedaron inutilizados porque la aptitud destructiva de la crisis exigía alguna medida heroica que no estaba ni está sobre la mesa (o lo está de modo más tenue que el que demanda la hora).

Esta preocupación, compartida por muchos miembros del Grupo de Estudio (“El Arca”), aparece acentuada al infinito leyendo mails que circulan con insistencia y llaman de rechamante a la rebelión fiscal. La clase media herida e insuficientemente asistida, los comerciantes con locales cerrados, los pequeños empresarios que subsisten porque el Estado carga con la mitad de sus costos laborales y porque sus acreedores casi no cuentan con Tribunales en funciones ante los cuales accionar; son sujetos que nada han ganado en lo

---

<sup>2</sup> E.D. Truffat, *Experimentos concursales en la pandemia*, Publicado digitalmente en Abogados.com. el 11.05.2021.

que llevan de enclaustramiento y que acumulan deudas y más deudas, que han “consumido” reservas y no quieren préstamos. No digamos al 24%. No quieren préstamos a tasa “cero”. no quieren deber más plata. No quieren que el Fisco les de prórrogas de lo que siguen debiendo.

Nada más disociante para una comunidad sujeta a la ley que la rebelión fiscal. Lleva en sí el caos y potencia al infinito desencuentros, abre brechas ideológicas y lo que parece imposible a esta altura del siglo XXI se tiñe de connotaciones de lucha de clases. Atenta conceptualmente, además, con el alto valor de la democracia y la convivencia tolerante y civilizada que felizmente impregna nuestra historia desde hace casi cuarenta años.

Además de las reformas en estudio hay que analizar como sociedad y exigirle el análisis a nuestros representantes políticos – que son los que tienen legitimación constitucional para tomar las medidas y deben actuar con un oído en el Pueblo –, al menos algunos cursos de acción: (a) una contundente moratoria fiscal, (b) una política consensuada<sup>3</sup> de austeridad que permita reducir el gasto fiscal sin afectar la asistencia a los más necesitados y, consecuentemente, apuntalar la moratoria y reducir “a futuro” impuestos, (c) una franca política de apoyo a las soluciones extrajudiciales o concursales de reprogramación o condonación parcial de las deudas de las empresas, que incluya necesariamente planes estatales para el pago de sus acreencias que sean realistas y flexibles, (d) una reformulación en la concesión de crédito bancario para empresas en “recuperación” – que convierta al crédito posconcurso en una herramienta de saneamiento y proyección –.

En algún tiempo soñábamos con incubadoras de empresas. Hoy estamos hablando de terapia intensiva para ellas. Pero no es solo tiempo lo que necesitan<sup>4</sup>. Eso sanará a las más fuertes y aptas, a las que tengan la fortuna de un nicho de mercado con aptitud de recuperarse rápido. Pero la mayoría de las candidatas a tales tratamientos no serán “revelaciones” de ingenio humano. Serán nuestras conocidas, queridas y muy necesarias pymes. Sin ellas la trama social se deshace y la desocupación (y el falso remedio del clientelismo) se disparan al infinito.

Como en los viejos mapas de la Edad Media a los costados del camino habrá “dragones” o “precipicios”. Será demasiado fácil el derrape, porque las empresas estarán débiles y desorientadas y los empresarios con ganas de pedir la hora o tirar la toalla. No bastarán técnicas diseñadas para cuando un sujeto o varios tenían problemas en medio de un escenario de relativa bonanza. La realidad que aplasta y niega alternativas no solo es terrible; básicamente es contagiosa<sup>5</sup>.

¿Cuál ha sido la respuesta legislativa del Estado argentino?

---

<sup>3</sup> Consensuada entre todos los actores sociales. No como imposición de algún sector. Una gran “política de Estado” acordada entre el Gobierno, la Oposición, los Sindicatos, las Cámaras Empresariales, los Organizaciones Sociales, las Iglesias, los Centros de Estudio. Una Nación con apenas dos siglos de historia es muy joven, pero va siendo hora que – la gran mayoría de nosotros – mostremos un signo de madurez y sentido común. Y alguna predisposición colectiva al bienestar general.

<sup>4</sup> Véase del suscripto: *El Templo de Apolo, el concurso preventivo y la superación de la crisis pospandemia*, E-Dictum 100, *Revista Digital de Dictum Abogados*, España y *El Hilo de Ariadna. Reformas a la Ley de Concursos y Quiebras en tiempos de pandemia* (Errepar, DSCE, edición digital enviada a los suscriptores y edición papel programada para julio de 2020).

<sup>5</sup> *Medidas audaces y eventualmente imprescindibles ante la crisis*, publicado digitalmente en *El cronista.com* el 30.06.20 (y también subido a *Associazione Osservatorio Internazionale sul Debito*).

En el marco estrictamente concursal: ninguna. Apenas un triste proyecto de diferimientos y otras nimiedades generado en la H. Cámara de Diputados, exquisitamente desmejorado por el H. Senado hasta convertirlo en un texto sin utilidad alguna – que más que apoyo trasunta algún grado de indisposición de la clase política respecto de los empresarios-. Gracias a Dios y en mérito al sistema de doble tratamiento para la formación de las leyes el proyecto retocado fué devuelto a la Cámara de origen donde duerme un sueño que es de desear sea eterno.

A diferencia del Estado los particulares han estado muy activos. Así y en el seno de un chat de profesores (más de 200) denominado “EL ARCA” se han presentado diversos proyectos alternativos para vehiculizar la crisis en atención a las diferentes magnitudes y problemáticas de los deudores (con gran incidencia de tiempos de espera, medidas que fuerzan a negociar privilegiando la autocomposición, aparición de funcionarios inusuales como mediadores, etc.)<sup>6</sup>.

Y la intervención del Estado en otras áreas?

Con un cierto sesgo político pro gubernativo pero con respetuosa seriedad se enumeran en “Política Fiscal en tiempos de pandemia”, Universidad Nacional de General Sarmiento, por A. López Accotto, C.R. Martínez, M. Mangas, R. Paporás, las siguientes medidas:

«a saber:

1. El otorgamiento de bonos de suma fija a jubilados, pensionados, beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo y planes sociales y la puesta en marcha de un módico Ingreso Familiar Extraordinario (10 mil pesos por única vez a monotributistas y asalariados informales) estuvieron destinados a que las personas de los deciles más pobres accedan a bienes de primera necesidad, especialmente alimentos<sup>7</sup>. Esas medidas representan en su conjunto un aumento del gasto del orden de los 126.500 millones de pesos, que equivale a 0,51% del PBI.
2. Otro conjunto de políticas apuntan a sostener la capacidad productiva y el empleo. Son:
  - a) postergar (y en algunos sectores reducir) las contribuciones patronales;
  - b) abonar a las pequeñas y medianas empresas, a través de la ANSES, el pago de hasta el 50 por ciento del salario de los trabajadores con un mínimo equivalente al salario mínimo, vital y móvil (\$16.875) y un tope máximo de dos salarios mínimos, vitales y móviles (\$33.750);
  - c) aumentar los recursos para la obra pública, que también es un mecanismo destinado a sostener la actividad económica, a través de los efectos multiplicadores del gasto. Todo lo anterior representa un aumento del gasto del orden de los 202.000 millones de pesos (0,81% del PBI).
3. Otra disposición fue la puesta en marcha del Fondo de Garantías Argentino, con 30.000 millones de pesos (0,11% del PBI), para otorgar garantías en favor de las entidades financieras de forma tal de brindar facilidades crediticias para el pago de salarios de las PyMES<sup>8</sup>. La banca pública y cooperativa se acopló rápidamente a esa decisión; en

---

<sup>6</sup> Véase: *Un proyecto de reforma de emergencia a la ley de Concursos y quiebras*, en coautoría con R. Mallo, Errepar DSC, presentación digital agosto 2020.

<sup>7</sup> Esta medida no se repitió en 2021.

<sup>8</sup> Endeudarse para pagar salarios? Es difícil de creer pero Argentina lleva casi dos años con una disposición por DNU que prohíbe los despidos incausados y que entre aquellos con causa veda invocar la disminución de

cambio, la banca privada nacional y extranjera (gran ganadora en el modelo de valorización financiera macrista) reniega de prestar (aun con avales) a una tasa del 24% anual, que es bastante poco generosa. A nuestro juicio esta tasa debió ser de un dígito a lo sumo, y si esta situación persiste, cercana a cero<sup>9</sup>.

Se dispuso, además, financiar a tasa cero (subsidiada por el Ministerio de Desarrollo Productivo) a monotributistas y autónomos con créditos de hasta el 25 por ciento de la facturación anual de la categoría con un tope de \$150.000 por contribuyente. Se estima un impacto fiscal del orden de los 37.000 millones de pesos, equivalente a 0,13% del PBI.

En definitiva, todas las medidas totalizan un aumento del gasto del orden del 1,57% del PBI. No es poco, pero no cabe duda de que deberá incrementarse, ya que, de mínima, tiene que sostenerse durante un largo tiempo y además, de persistir esta situación, será necesario que se amplíe.

Ellas apuntan a un doble objetivo: sostener la capacidad productiva para permitir una rápida reactivación y garantizar ingresos para el consumo de los hogares».

El mismo trabajo reconoce que nada se ha hecho con carácter promocional en lo impositivo. Digamos que por acumulación de pasivos (necesitados de renegociación) y también por una intensísima expansión del gasto público, la República Argentina, al revés de lo habitual, ha incrementado intensamente su presión impositiva. No parece el camino habitual y, en todo caso, si a la fecha no ha habido efectos contraproducentes manifiestos ello seguramente tiene que ver con un impuesto de emergencia a los grandes patrimonios y con el elevado precio internacional de la soja – gran productor de divisas –.

Original, solitario y plétórico de improvisación el camino argentino no parece ajustarse a las medidas y parámetros más usuales en el marco internacional.

Cantaría Serrat que bajamos las escaleras como queremos. El problema es que aquí se trata de volver a subir. No de descender.

En la primera cita de un trabajo propio sustraje a propósito el remate. Porque tal remate sirve también para este análisis. Dice así:

Al prologar un viejo libro de mi autoría, Maffía traía a cuento una conversación fáustica donde se rememoraba que no hubo gran invento en la historia de la humanidad que no pareciera un disparate al principio. Y remataba: “lástima grande que la mayoría de ellos efectivamente lo eran”.

---

trabajo y el caso fortuito o fuerza mayor. Y digo que es difícil de creer no porque no entienda y admita la posibilidad de una norma así en unos primeros meses de angustia y crujir de dientes. Lo increíble es su postergación una y otra vez.

<sup>9</sup> Este es el párrafo donde se nota alguna cuota de parcialidad. Hago la aclaración para lectores no argentinos.

# LOS PROCESOS CONCURSALES EN LA ARGENTINA DURANTE LA PANDEMIA

*Lidia Vaiser*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Lo que se hizo en el pasado y lo que no en el presente. – 3. Sobre las normas jurídicas sobrevenidas en la Argentina durante la pandemia en materia económica. – 4. Sobre un olvido de proyecto legislativo. – 5. Las creaciones pretorianas en materia de concursos durante la pandemia. – 6. Conclusiones.

## 1. Introducción

Infortunadamente nada ha sucedido en la Argentina para reforzar o reformar la legislación concursal en medio de la crisis sanitaria desatada en el mundo y sus nefastas consecuencias sobre la economía mundial, de la cual y obviamente, nuestro país no ha sido ajeno.

Frente a la desidia del legislador, a contramano de todos los ejemplos habidos en el orbe, los especialistas en Derecho Concursal congregados en el grupo “El Arca” hemos sugerido un sinfín de alternativas que abarca desde pequeños cambios normativos, a la atención de institutos específicos, el refuerzo de otros y hasta una renovada legislación integral en materia de Concursos<sup>1</sup>.

Asimismo, durante el transcurso de la pandemia he realizado varios estudios doctrinales, poniendo de manifiesto opiniones y enseñanzas que animan también estas notas.

## 2. Lo que se hizo en el pasado y lo que no en el presente

La Argentina tiene una larga historia de crisis económicas. Y paradójicamente, cada una de ellas trajo de la mano una reforma de la Ley concursal. «La Gran Depresión del 30, nos dejó la ley 11.719, la crisis del petróleo de la década de 1970 legó la ley 19.551; la crisis post Malvinas, la reforma de la ley 22.917; la de la crisis mexicana de 1994, la ley 24.522; la crisis de 2001 las reformas de las leyes 25.563 y 25.589; la crisis del 2008, las modificaciones de la ley 26.684»<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> [www.elarcapress.wordpress.com](http://www.elarcapress.wordpress.com).

<sup>2</sup> J. Botteri, A.G. Dasso, *El derecho concursal argentino y la pandemia COVID-19: propuestas de mejora*, en La Ley 24/04/2020.

Entre todas ellas, la crisis de los años 2001/2002 ha sido la más grave en el pasado, en tanto y en cuanto adquirió ribetes de crisis sistémica, lo que afectó a todos los sectores de la economía y, lo más relevante tal vez, a todo el sistema financiero que entró en colapso.

A consecuencia de la salida de la convertibilidad en 2001 y la abrupta caída de la economía, la Ley de concursos 24.522 sufrió algunas reformas a través de las Leyes de emergencia 25.563 y 25.589. La ley llamada de «emergencia económica» alteró sustancialmente el cumplimiento de las obligaciones de toda índole, salvo limitadísimas excepciones, y paralizó y prohibió los juicios ejecutivos.

Vale recordar algunos efectos de esas reformas:

1. Se suspendieron por 180 la totalidad de las ejecuciones singulares con garantía real o sin ella.
2. Por igual término de 180 días se suspendió la traba de medidas cautelares.
3. Se dispusieron planes especiales de pagos de impuestos con hasta 10 años.
4. Se estableció la ampliación del periodo de exclusividad llevándolo a un plazo de 180 días para los concursos en trámite y entre 180 y 360 días para los iniciados a partir de la sanción de la ley y según el arbitrio judicial.
5. Se derogó el límite de la quita del 60%, o lo que es igual decir, el deudor ya no se encontró constreñido a cancelar el 40% de los créditos concurrentes.
6. Se prorrogó por un año el pago de todas las obligaciones concursales.
7. Se suspendieron por 180 días los pedidos de quiebra en trámite y se prohibieron deducir nuevas acciones de ese carácter por igual plazo.

Sin embargo y como respuesta a la pandemia 2020 – tal como se anticipó – no se ha producido hasta el momento reforma alguna del régimen concursal, que – por otra parte-ya venía desajustado al Código Civil y Comercial sancionado en 2015 en varios de sus institutos.

Las medidas adoptadas con posterioridad a la crisis del 2001, frente a esta nueva emergencia, se mostraban decididamente útiles para paliar sus efectos, sin perjuicio de una revisión parcial o integral de la Ley concursal 24.522.

Al propio tiempo y bajo esta nueva eventualidad propusimos algunas medidas a implementar con urgencia, cómo y por ejemplo:

1. Establecer un régimen concursal simple y abreviado para personas humanas. Esto a mi modo de ver es necesario desde hace mucho tiempo atrás, ya que nuestra ley concursal prácticamente no distingue entre grandes y pequeños concursos y las soluciones concursales para la persona humana o el sobreendeudamiento del consumidor, lleva esperando largos años su alumbramiento, pese a los nutridos proyectos presentados y abortados y la insistente labor de la doctrina nacional. Tampoco se ha recogido la experiencia del derecho extranjero que es muy rica en esta materia.
2. Establecer un concurso técnicamente simple para las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) incluyendo algunas instancias de mediación. A mi juicio todas las instancias de negociación o mediación o arbitraje deberían estimularse al máximo, ya que reanudada la actividad de los tribunales era presumible una avalancha de pedidos de concurso y de quiebra. Y además el trámite del concurso – en general – debe readaptarse a los tiempos que corren<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Puede verse al respecto nuestros trabajos *El pequeño concurso y el concurso del consumidor*, en *Microju-*

3. Suprimir el plazo de inhibición para volver a concursarse dispuesto en el art. 59 LCQ, cuestión que en el contexto actual resulta imperativo. Esa limitación temporal, prácticamente desconocida en el derecho comparado, está inspirada en la necesidad de evitar al «concurador serial»; pero todo desvío legal o abuso del derecho puede ser sancionado por otros medios que no lleven a situaciones irritas, como sería en este momento privar a una empresa de su propia supervivencia.
4. Evitar la quiebra en caso de incumplimiento de cuotas concordatarias. Desde mi punto de vista, la renegociación de la propuesta – que sería la vía idónea – abre una serie de incógnitas relacionadas principalmente con las personas que van a intervenir en el nuevo acuerdo. Lo que no implica desestimar la idea «*in limine*»<sup>4</sup>.  
Algunas dudas sobrevuelan en punto a los sujetos de la renegociación: ¿participarían de ella sólo los acreedores que aprobaron el acuerdo o también los que se opusieron a él, o los que se incorporaron al pasivo con posterioridad? Son todos filosos interrogantes que habrá que dilucidar con la finalidad de implementar adecuadamente el instituto.
5. Imperioso resulta también dotar de mayor agilidad y certeza a dos institutos centrales en materia de crisis empresarias: el Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE) y el *Cramdown* del art. 48 LCQ que nunca terminan de delinearse adecuadamente. Recuérdese que el APE fue un instrumento decisivo para afrontar la crisis de grandes patrimonios post 2001, pero su deriva por los tribunales no termina de establecer reglas claras para su implementación. Otro tanto puede decirse del *cramdown power* “criollo” del art. 48 LCQ, que con un emparche tras otro siempre presenta dudas.

### 3. Sobre las normas jurídicas sobrevenidas en la Argentina durante la pandemia en materia económica

Principio por recordar que – como ya se citara – en el Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal hemos elaborado durante el período nefasto iniciado en los albores de 2020 cuatro documentos sobre temas sensibles del Derecho de crisis que contienen también recomendaciones específicas<sup>5</sup>.

1. Colaboraciones y recomendaciones para un derecho global de crisis.
2. Renegociación de los acuerdos confirmados.
3. Financiación privada para empresas en crisis “*fresh Money*” e incentivos para la negociación y la capitalización.
4. Ayudas públicas. Y el tratamiento del crédito público en los procesos concursales.

En ese cuarto documento y como una de sus conclusiones, se sugirió que las ayudas directas y los alivios fiscales deberían estar incorporados a los textos legales relativos a los

---

*ris-Doctrina* 5679; 9 febrero 2012; y *Nuevo proyecto de reforma a la ley concursal*, en *Errepar* XXVIII, octubre 2016. Ya en el año 2009 hicimos una propuesta para agilizar los procesos tribunales, agregar eficiencia al proceso, transparencia y economía de recursos en general, permitiendo el tratamiento diferenciado de los muy diferentes tipos de deudores: IX Jornada de Derecho Concursal.

<sup>4</sup> Ver: Renegociación de los acuerdos confirmados en IIDC.

<sup>5</sup> [www.institutoiberoamericanoderechoconcursal.org](http://www.institutoiberoamericanoderechoconcursal.org).

Concursos. Y por ayudas directas hemos considerado aquellas que se vuelcan en forma de dinero público en las empresas y en los mercados. – Además, que en los actuales momentos de crisis económica, que afecta a todas las economías en distinta medida, el Estado debe declinar sus privilegios concursales en función del sostenimiento de las fuentes del trabajo y de las empresas útiles, lo cual garantizará a la vez la posibilidad de seguir recaudando impuestos a futuro.

En la Argentina y durante el período en análisis, particularmente durante el año 2020, se aprecia que los paliativos de la crisis económica desatada se desprenden primordialmente y únicamente de *Decretos de necesidad y urgencia del Poder Ejecutivo Nacional*, luego refrendados en el parlamento, o en medidas emanadas de organismos centralizados o descentralizados del mismo gobierno, consistentes todos ellos en disposiciones económicas de alivio de la crisis.

Seguidamente una síntesis de las medidas adoptadas:

- a) El 20 de marzo de 2020 mediante el Decreto presidencial 260 (en adelante DNU) se decretó la emergencia extraordinaria como consecuencia de la pandemia y se dispuso el ASPO, aislamiento social preventivo y obligatorio, a la manera del “*lock down*” habido en distintos lugares del planeta.
- b) En igual fecha el Banco Central de la Republica Argentina emitió la Comunicación A 6937 dando incentivos para créditos a micro y medianas empresas a una tasa del 24% anual, debiendo destinarse al menos el 50% del monto de esa financiación a líneas de capital de trabajo, como por ejemplo pagos de sueldos y cobertura de cheques diferidos.
- c) El 23 de marzo 2020 se aprueba mediante el DNU 310 el denominado IFE (Ingreso Familiar de Emergencia) ayuda directa a personas imposibilitadas de trabajar, por la suma \$ 10.000. Se trata de una prestación monetaria no contributiva de carácter excepcional destinada a compensar la pérdida o grave disminución de ingresos de personas afectadas por la situación de emergencia sanitaria declarada por el DNU 260.
- d) Esa prestación fue otorgada a las personas que se encontraran desocupadas o se desempeñaren en la economía informal, sean monotributistas (pequeños comerciantes, artesanos o profesionales, aportantes a un sistema impositivo integrado y único) inscriptos en las categorías “A” y “B”, las de menores ingresos; y trabajadores de casas particulares, prorrogándose su vigencia en numerosas ocasiones hasta fecha reciente.
- e) El 24 de marzo 2020 se aprueba por DNU 311 la suspensión por 180 días del corte de servicios públicos que alcanza a las empresas prestadoras de energía eléctrica, gas por redes y agua corriente, telefonía fija o móvil e Internet y TV por cable.
- f) Una norma de significativa importancia se desprende del DNU 329 de igual mes y año, que contiene la prohibición de despidos sin causa o por fuerza mayor, por el plazo de sesenta (60) días contados a partir de su fecha de publicación. Esta última normativa se encuentra prorrogada hasta el presente.
- g) El 30 de marzo 2020 se crea por DNU 326 un fondo específico (FOGAR) para avalar créditos a pequeñas y medianas empresas destinados al pago de salarios.
- h) Y el 31 de marzo de 2020 se dicta el DNU 332 que estableció la creación del programa ATP donde el Estado se hizo cargo del 50% de los salarios abonados por las empresas.

Hasta aquí y como se verá, ninguna medida concreta en materia concursal, sino dispo-

siones de ayudas directas o indirectas a personas y empresas por medio de aportaciones estatales y programas de ayuda crediticia a baja tasa o a tasa cero. Sin embargo, no puede negarse que las normas dictadas han incidido de manera concreta como un paliativo en respuesta a la crisis económica generalizada. No corresponde aquí juzgar la idoneidad de la política económica así implementada.

Bien es cierto que el Código Civil y Comercial de la Nación mediante la norma del art. 1730 relativa al incumplimiento de las obligaciones por “caso fortuito o fuerza mayor” – como sería el caso de la insolvencia y el saneamiento de las crisis durante la pandemia – proporciona una poderosa herramienta de recomposición contractual y eximente de responsabilidad, que podría ser aplicables a todas las obligaciones vigentes, *también las concursales* y aun las de índole fiscal<sup>6</sup>.

Pero no obstante, puede apreciarse que la ausencia de normas específicas en materia concursal frente a la gravedad de la situación creada en el plano sanitario, dejó – cuanto menos – una grave falencia del poder legislativo que tuvo una reacción tardía e ineficaz, en oposición a lo ocurrido en casi todas las latitudes del mundo, como se verá seguidamente.

#### 4. Sobre un olvidado proyecto legislativo

Bajo un título tan extenso como pomposo<sup>7</sup> se presentó hacia julio del 2020 lo que en rigor no constituye en purismo una reforma legislativa concursal, sino una *suspensión de ciertos plazos ínsitos en los procesos* y en las ejecuciones y liquidaciones vinculadas a éstos, junto con la prohibición de deducir nuevos pedidos de quiebra.

La normativa se declaraba extensiva hasta el 31 de marzo de 2021 y amparaba con exclusividad a los sujetos mencionados en el art. 1. a saber: «Los sujetos comprendidos en los procesos de concurso preventivo y acuerdos preventivos extrajudiciales que se encontraran en trámite, así como también a los sujetos comprendidos en los concursos preventivos que se petitionen y en los tramites de quiebra que se inicien desde la vigencia de la presente ley y hasta la fecha citada». En rigor y por pulcritud jurídica – semántica se debió haber aludido a los “deudores” incursos en esos procesos ya que si bien el proceso presupone la existencia de un “sujeto” concursado, el trámite legal involucra a otros “sujetos”; cuanto menos, a los acreedores.

En suma: las reglas y excepciones dispuestas en ese proyecto legislativo, constituyen una mera readecuación de plazos (que se dieron en los hechos por disposiciones pretorianas) y un *stay* para ciertas acciones. Se disponía aplicarlas a los concursados, a los fallidos, y a sus administradores y garantes, en procesos concursales en trámite o los que se iniciaran a partir de la entrada en vigencia de la ley y hasta el 31 de marzo de 2021<sup>8</sup>.

Puede deducirse, no si un esfuerzo interpretativo, que las disposiciones contenidas en

<sup>6</sup> Tesis sostenida con enorme idoneidad por el Prof. Francisco Junyent Bas.

<sup>7</sup> Ley de sostenimiento de la actividad económica el marco de la emergencia sanitaria pública coronavirus-Covid-19 – Emergencia para procesos de concurso preventivo o quiebra.

<sup>8</sup> Puede verse al respecto nuestro trabajo *Un proyecto de ley tardío, fallido y casi inocuo*, en *Rev. Electrónica Microjuris*, MJ-DOC-15520-AR, septiembre 2020.

el proyecto serían aplicables a los acuerdos extrajudiciales homologados, prorrogando los plazos de cumplimiento de las obligaciones en aquellos comprendidas.

Para resumir, puede decirse que tal como se anticipó, el proyecto producía en rigor una *suspension de plazos* con los siguientes alcances:

1. Se «suspende el cómputo de plazos procesales regidos por la ley 24522 en lo dispuesto al denominado periodo de exclusividad previsto en el art. 43 de dicha ley» desde la entrada en vigencia de la ley. Debe sobreentenderse que se trataría de los procesos *en trámite*.
2. Se establece también que el juez debe fijar un nuevo cronograma del concurso, circunstancia que ya venía ocurriendo en numerosos procesos habida cuenta de las interrupciones naturales causadas por las medidas sanitarias.
3. El art. 1 b) disponía que a partir de la entrada en vigencia de la ley se suspende de pleno derecho y sin requerimiento de parte, los procesos de ejecución de cualquier tipo de garantía que acceda a obligaciones financieras o de cualquier otra índole, contra los fiadores, avalistas, codeudores y otros obligados, respecto de las obligaciones de los sujetos concursados comprendidos en la ley (la redacción es nuestra ya que el texto proyectado es bastante más críptico).
4. Se suspenderán de igual modo *las subastas judiciales y extrajudiciales*, incluidas las hipotecarias y prendarias de cualquier origen que éstas sean, así como también las previstas en leyes especiales y aun las subastas no judiciales. Y se prohíben nuevos embargos de cuentas bancarias, a excepción de satisfacer el pronto pago de los créditos laborales.
5. El art. 1 b) suspendía el trámite de los pedidos de quiebra contemplados en el art. 77 de la ley pero no así las medidas precautorias que prevé el art. 85. Como se apreciará no existe distinción entre el pedido de quiebra deducido por un acreedor o el peticionado por el propio deudor.
6. Finalmente se incorporaba una ventaja fiscal para el pago de la tasa de justicia, fijando la base imponible *sobre todo el pasivo descontada la quita y los créditos privilegiados* que no hubieran quedado comprendidos en el acuerdo. Es éste todo el esfuerzo que intentó el fisco frente a la emergencia; y nótese que ni siquiera se ofrecen planes de pago para afrontar los tributos de modo acorde con las circunstancias excepcionales que estamos viviendo, fuera de los ya conocidos, a una tasa aproximada del 3% mensual.

El proyecto tuvo media sanción legislativa en la Cámara de diputados y fue devuelto al cuerpo de origen por el Senado, con modificaciones que lejos de salvar los dilemas iniciales, los hubo intensificado. Ello así, el proyecto quedó abortado sin haberse tratado ulteriormente. Vale aclarar que muchas de las normas esbozadas quedaron aplicadas de facto por decisión de los magistrados actuantes, como se explica seguidamente.

## 5. Las creaciones pretorianas en materia de concursos durante la pandemia

Sin que existieran medidas concretas en materia legislativa, relativas a los concursos y quiebras, ineludiblemente y no obstante ello, los procesos se vieron afectados por las decisiones en materia sanitaria, lo que llevó a adoptar distintas soluciones judiciales para subsanar esa falencia.

Por acordada de la Corte Suprema de Justicia, una vez declarada la emergencia, se decretó una feria extraordinaria, la que se fue renovando hasta entrado el mes de junio de 2020, lo que alteró el cronograma de todos los Concursos en trámite. Con lo cual y mediante la actuación de cada magistrado a cargo del proceso, se fueron alongando los plazos, sin que pudiera advertirse una corriente firme y definitiva en su diseño.

En lo que compete al fuero comercial, aquel donde tramitan los procesos concursales, la Cámara Nacional que actúa como tribunal de alzada resolvió por una acordada extraordinaria del 12 mayo 2020, que en la medida en que se tratara de actuaciones digitales debía atenderse *prioritariamente las presentaciones de concursos preventivos*.

Dable resulta señalar que el proceso de digitalización de todas las actuaciones judiciales llevaba ya algunos años de implementación.

Las restricciones en materia de circulación de funcionarios, magistrados y operadores jurídicos, obligó igualmente a disponer numerosos trámites no presenciales. En lo que compete a los concursos puede señalarse en esa dirección:

- a) las verificaciones de crédito a distancia,
- b) los pedidos de pronto pago a acreedores laborales,
- c) la implementación de las medidas cautelares mediante un sistema digital integrado (DEOX),
- d) la continuidad del trámite de las actuaciones por vía remota y con el régimen de firma digital de todos los magistrados y funcionarios.

En el mismo acuerdo extraordinario se dispuso que para las nuevas presentaciones concursales, los jueces podrán postergar la fijación de las fechas de cumplimiento de los actos enumerados en el art. 14, incisos 3, 5, 8 y 10 de la Ley 24.522 (cumplimiento de los requisitos inherentes al concurso preventivo).

Igual suerte corrieron, con la correspondiente prórroga, los términos vinculado a la presentación de los informes individuales sobre créditos a cargo de la sindicatura, del informe general por parte del mismo funcionario y los plazos para verificar y observar créditos, junto con los plazos para la interposición de acciones de recomposición patrimonial.

Palabras aparte merece el alargamiento del período de exclusividad, aquel en el cual se llevan adelante las negociaciones tendientes a obtener la conformidad de los acreedores, lo que bien puede señalarse como un real alivio, tal vez el único, para las empresas en concurso. Sin embargo es dable destacar que la misma mecánica se venía observando ya en la práctica tribunalicia, mediante la decisión pretoriana de readecuar las propuestas de pago tachadas de abusivas, en lo que dio en denominarse “tercera vía”.

En cuanto a la quiebra, si bien inicialmente fueron suspendidas todas las subastas dispuestas o a decretarse, paulatinamente también se fueron reasumiendo en forma remota, situación que se mantiene hasta nuestros días.

En general puede destacarse que el proceso digital, ya iniciado con anterioridad, se fue consolidando, pudiendo presuponerse que continuará bajo las mismas condiciones y características, más allá de las disposiciones sanitarias impuestas por la pandemia, salvo para casos excepcionales donde los tramites presenciales deberán seguirse adaptándolos a los protocolos sanitarios.

## 6. Conclusiones

Como quedara visto, no existieron reformas a las leyes concursales en la Republica Argentina durante el periodo de la pandemia sanitaria que se extiende hasta nuestros días.

Las medidas establecidas con la finalidad de otorgar compensaciones por las graves pérdidas patrimoniales, producto fundamentalmente del aislamiento social obligatorio, provino de decretos de necesidad y urgencia dictados por el Poder Ejecutivo Nacional y dedicados a volcar dineros públicos mediante subsidios a las personas y a las empresas, o por medio del otorgamiento de créditos blandos para las distintas actividades empresariales y personales.

Cientos de miles de empresas bajaron sus persianas definitivamente, con la consiguiente pérdida patrimonial y la afectación de las fuentes de trabajo, especialmente en el sector gastronómico y hotelero, que siguió así la suerte del cierre de las actividades.

Las creaciones pretorianas estuvieron particularmente dirigidas a la extensión de los plazos en los procesos concursales en trámite, sin que se pudiera apreciarse otras sensibles modificaciones respecto de aquellos iniciados con posterioridad a marzo del año 2020.

Las restricciones sanitarias intensificaron la utilización de los trámites a distancia y los expedientes digitales, pudiendo presuponerse que estos últimos seguirán desarrollándose en el futuro casi exclusivamente bajo esa modalidad.

Iguales caracteres alcanzan a la liquidación de los activos concursados, habiéndose impuesto las *subastas online*, también en los distintos sectores de la actividad económica que recurren a ese método de venta.

# CUESTIONES DE INSOLVENCIA Y COVID EN LA EXPERIENCIA DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. UN DESEÑO POLÍTICO PARA UNA COMPLEJA REALIDAD ECONÓMICA Y SOCIAL

*Daniel Roque Vítolo\**

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. El proyecto de ley de emergencia concursal. – 2.1. Carácter de la norma y particularidades de la misma. – 2.2. Los sujetos que se propone declarar en emergencia. – 2.2.1. Acuerdos preventivo extrajudiciales solicitados o peticionados a partir del 20 de marzo de 2020. – 2.2.2. Acuerdos preventivo extrajudiciales cuya homologación hubiera sido solicitada con anterioridad al 20 de marzo de 2020. – 2.2.3. Concursos preventivos en trámite. – 2.2.4. Los concursos preventivos cuya solicitud se hubiera formulado a partir del 20 de marzo de 2020. – 2.2.4.1. Período de exclusividad. – 2.2.4.2. Suspensiones de ejecuciones, subastas y otros plazos. – 2.2.4.3. Determinación de la tasa de justicia. – 2.2.4.4. Concursos preventivos presentados con posterioridad al 20 de marzo de 2020 con acuerdo homologado. – 2.3. Pedidos de quiebras y quiebras en trámite. – 2.4. Sujetos exceptuados de la suspensión del trámite de pedido de quiebra. – 3. Sujetos excluidos del régimen general de excepción por razones monetarias y cambiarias. – 4. A modo de conclusión.

## 1. Introducción

La crisis económica y financiera por la cual atraviesa hoy la República Argentina es profunda, crítica y no registra precedentes.

Una gran parte de dicha crisis obedece a los desaciertos habidos en materia política, económica y social durante las últimas décadas; a punto tal que el país presenta a comien-

---

\* Abogado por la Universidad de Buenos Aires (UBA), Doctor en Derecho por la Universidad nacional de Córdoba (Argentina), Posdoctor en Derecho por la Universidad de Bologna (Italia); Posdoctor en Derecho por la Universidad de Buenos Aires (UBA) – Argentina. Fue durante más de doce años Director del Departamento de Derecho Económico Empresarial de la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires, e integra hoy el Consejo Directivo de la Facultad elegido por el claustro de Profesores; actualmente es Director del Doctorado de la Universidad de Museo Social Argentino, Director del Instituto de Derecho Económico “Isaac Halperin” de la Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas; Director del Instituto de Derecho Empresarial de la Universidad Notarial Argentina; Profesor Titular por concurso público de Derecho Comercial en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires; profesor de grado y posgrado en diversas universidades públicas y privadas del país y del extranjero; es coautor de la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras de la República Argentina, Profesor distinguido por diversas universidades, y fue uno de los cien juristas convocados por la Comisión Redactora designada por el Decreto 191/2011 para participar en la redacción del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación de Argentina, Ley 26.994. Sus obras han sido premiadas y reconocidas por dos Academias Nacionales.

zos del año 2022 niveles de su PBI y del ingreso *per cápita* equivalentes a los registrados en el año 1974, y – a pesar de ello – la más relevante clase política continúa construyendo la agenda política y legislativa respecto de ciertos temas recurrentes que ya no se discuten en el resto del mundo, como es el caso de altas tasas de inflación, desdoblamiento de mercados cambiarios, mantenimiento de un crónico déficit fiscal cercano a cuatro puntos del PBI, controles de precios y cierres de la economía y el mercado<sup>1</sup>, con un fuerte avance de la actividad comercial y empresaria por parte del Estado en detrimento de la iniciativa privada con las naturales consecuencias del fracaso de los emprendimientos públicos, y un grave perjuicio para los intereses de los consumidores y de la ciudadanía en general<sup>2</sup>.

Otra parte – importante por cierto – tiene su origen en la pandemia producida por el virus Covid-19, y en el aislamiento social, preventivo y obligatorio – consecuencia de ella – impuesto en forma absoluta por el término prácticamente de un año – el 2020 – y parcialmente por algunos meses del año 2021 por las autoridades nacionales, lo que importó la paralización de la actividad económica y la ruptura de la cadena de pagos.

Más allá del tremendo impacto registrado en las economías mundiales, algunos estudios señalan que en Argentina los impactos sociales y económicos de la pandemia del Covid-19 profundizaron la situación de vulnerabilidad social que el país ya atravesaba.

La crisis desencadenada por la pandemia afectó sin duda a toda la sociedad, pero impactó mucho más en los hogares que ya se encontraban en la pobreza, en situación de vulnerabilidad o que percibían ingresos medios y bajos, así como en algunos sectores particularmente afectados en la actividad productiva de bienes y servicios realizados por pequeñas y medianas empresas – como es el caso de la construcción, el comercio, turismo, transportes, hoteles y restaurantes; entre muchos otros<sup>3</sup>.

Una proporción importante de los hogares en situación de pobreza presentaron composiciones familiares – parejas con niños, niñas y adolescentes, hogares monoparentales y familias extendidas – que tuvieron mayores dificultades para lidiar con desafíos aparejados a la crisis. Sus componentes, por lo general, son personas que presentaban – y presentan aún – inserciones laborales precarias y experimentan mayores carencias educacionales, habitacionales y de salud<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> La inflación es quizás una de aquellas cosas que mejor envejecen en la Argentina. Pese al paso de los años, la inflación sigue intacta, al igual que la preocupación de la sociedad por ella. El último Termómetro Social elaborado por la consultora Opinaia – 2021 – señala que los tres principales problemas de la opinión pública son económicos: inflación, desempleo y pobreza. Pero la suba de precios les gana a todos, incluso a la corrupción y a la inseguridad.

<sup>2</sup> Todas las experiencias llevadas a cabo para la estatización de empresas y expropiación de activos han sido un fracaso rotundo que han generado bolsones de ineficiencia, distorsiones en el mercado, y – fundamentalmente – pérdidas multimillonarias para el erario público. A simple modo de ejemplo podría señalarse que la principal empresa de energía y combustibles del país (YPF S.A.) fue expropiada importando una erogación efectiva de fondos públicos por más de 15.000 millones de dólares – cuando su valor de mercado no superaba al momento de la expropiación los 2.000 millones de dólares – sin poder haber logrado los objetivos perseguidos por la expropiación, y presentando una situación de crisis económica y financiera cercana al estado de cesación de pagos. Lo mismo podría decirse de la aerolínea de bandera – Aerolíneas Argentinas S.A. – que una vez expropiada comenzó a generar pérdidas superiores a los 700 millones de dólares anuales – entre otros tantos ejemplos –.

<sup>3</sup> V. Vítole, D. Roque, *COVID-19 y Crisis empresaria en Efectos Jurídicos de la Pandemia de Covid-19*, in D.R. Pizarro, G. Vallespuinos (Dirs.), *Tratado de responsabilidad civil*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2020, Tomo I.

<sup>4</sup> Véanse los informes CIPPEC2, entre los cuales se destaca C. Della Paolera, G. Díaz Langou, G. Kessler, M. Karczmarczyk, *Impacto social del COVID-19 en Argentina. Balance del primer semestre del 2020*.

Nos encontramos hoy con un escenario tremendamente desalentador desde el punto de vista estadístico<sup>5</sup>.

Los índices oficiales y privados indican la existencia de niveles de pobreza en la población cercanos a más del cincuenta por ciento (50%)<sup>6</sup>; más del cincuenta y seis por ciento (56%) de los niños son pobres o indigentes; el país ya casi no tiene reservas disponibles en el Banco Central; la tasa de desempleo real supera el veinticuatro por ciento (24%); se estima que el PBI caerá en más de un veintitrés por ciento (23%) este año; han fracasado todas las medidas tomadas para intentar aplacar el impacto de la pandemia de Covid-19 sobre la salud de la población, y hoy nuestro querido país está dentro de los cinco países con más infectados en el mundo, y entre los diez países con más muertes a causa del virus en relación con su población<sup>7</sup>.

Adicionalmente, se presenta como un tema de preocupación que, dentro del listado de países que más han sufrido y sufrirán las consecuencias negativas de la pandemia en el campo económico y social, la Argentina se encuentra entre aquellos que han sido y serán los más afectados.

En el primer semestre del año 2020, el gobierno nacional llevó a cabo una serie de acciones a efectos de intentar mitigar los efectos de la crisis. Las políticas de transferencias monetarias fueron parte de las principales medidas adoptadas. Apoyándose en las fortalezas del sistema de protección social, se pudo reaccionar rápidamente transfiriendo ingresos a las familias más vulnerables y se implementaron programas sociales destinados a personas mayores. Además, se formularon nuevas políticas de transferencias, como el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) y el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP), expandiendo la cobertura de protección social y alcanzando a grupos más amplios. Estas iniciativas fueron complementadas por otro tipo de políticas tales como programas de prevención sanitaria y de reequipamiento hospitalario.

En el período 2020/2021, la actividad legislativa de emergencia dispuesta por el gobierno nacional argentino – sin embargo – se limitó – entonces – a:

- a) ampliar la emergencia sanitaria pre pandémica que había sido ya declarada por la Ley 27.541 – imponiendo, además un sistema sumamente rígido de aislamiento social preventivo y obligatorio para la mayoría de la población –<sup>8</sup>;

---

<sup>5</sup> Bastaría recordar que la República Argentina sufrió en las últimas décadas un deterioro sostenido del valor de su moneda a la cual hubo que retirarles la cantidad de trece (13) ceros. La Argentina tuvo cinco monedas en su historia. La pérdida de su valor obligó a quitarles ceros. La primera, y la más longeva, fue el peso moneda nacional, que nació en 1881. La Argentina está en niveles récord. Un ejemplo: desde 1960 hasta agosto pasado la suba de precios en Paraguay fue de 36.947%, y en EE.UU., de apenas 910%.

En Argentina, en cambio, alcanzó 12.659.844.544.530.900. Sólo los más ancianos quizás tengan el recuerdo de una moneda relativamente sólida y quienes cuentan con menos de 50 sólo hayan tenido la experiencia de un país sobresaltado.

<sup>6</sup> Hay quienes sostienen que la pobreza bien medida en el país alcanza a más de 60% de la población.

<sup>7</sup> Puede verse el informe del Banco Mundial actualizado al 14 de octubre de 2020; informe de fecha 13 de octubre de 2020 emitido por BBC News; informe La Nación del 18 de octubre de 2020; informe Profesional de fecha 4 de octubre de 2020; e informe del Centro de Economía Regional y Experimental (CERX), publicado en junio de 2020.

<sup>8</sup> Véase el Decreto de Necesidad y Urgencia 260/2020 y sus decretos de necesidad y urgencia modificatorios y normas complementarias – que totalizaban, al momento de entregar este trabajo a la editorial cerca de novecientos doce (912) normas diferentes, incluyendo decretos de prórrogas y ampliaciones, disposiciones ad-

- b) auxiliar a los sectores vulnerables de la población mediante la implementación de un ingreso familiar de emergencia “IFE”<sup>9</sup>;
- c) implementar un programa de asistencia de emergencia al trabajo y la producción ATP<sup>10</sup>;
- d) disponer que, hasta el mes de junio de 2021, la cuota mensual de los créditos hipotecarios que recayeran sobre inmuebles destinados a vivienda única y que se encontraran ocupados con el referido destino por la parte deudora o quienes la sucedieran a título singular o universal, no podía superar el importe de la cuota correspondiente, por el mismo concepto, al mes de marzo de 2020. La misma medida de congelamiento y por el mismo plazo fijado en el párrafo anterior, se aplicaba a las cuotas mensuales de los créditos prendarios actualizados por Unidad de Valor Adquisitivo (UVA)<sup>11</sup>;
- e) suspender en todo el territorio nacional, hasta el día 31 de marzo de 2021<sup>12</sup>, la ejecución de las sentencias judiciales cuyo objeto fuera el desalojo de ciertos inmue-

---

ministrativas de la Jefatura de Gabinete, resoluciones, disposiciones y reglamentaciones dictadas a diversos niveles de la administración pública –.

<sup>9</sup> Aplicable a trabajadores informales, personal doméstico, monotributistas sociales y monotributistas de las categorías A y B.

<sup>10</sup> Invocando una vocación de dar respuesta al impacto económico ocasionado por la emergencia sanitaria, cuidar el trabajo y garantizar la producción, el gobierno nacional creó un Programa que posee dos grandes grupos de beneficiarios. Por un lado, los empleados formales del sector privado, que trabajan en empresas altamente afectadas por la pandemia. Por el otro, los monotributistas y autónomos que registraron un recorte significativo en sus ingresos. En el primer caso, el Estado paga al trabajador parte de su salario – con un límite de hasta dos salarios mínimos, vitales y móviles –; en el segundo, se compromete como garante de créditos a tasa cero (0%) que contarán con un período de gracia de seis meses y podrán abonarse en, como mínimo, en doce cuotas fijas. Véase el Decreto de Necesidad y Urgencia 332/2020 y sus modificatorios – 347/2020, 376/2020, 621/2020 y disposiciones y resoluciones reglamentarias –.

<sup>11</sup> Véase el Decreto de Necesidad y Urgencia 319/2020, modificado por el Decreto de Necesidad y Urgencia 767/2020.

<sup>12</sup> Originariamente era hasta el 30 de septiembre de 2020 pero fue prorrogado el plazo hasta esta nueva fecha por el Decreto de Necesidad y Urgencia 766/2020. Por ese mismo decreto se dispone un denominado régimen de convergencia, según el cual entre el 1° de febrero de 2021 y el 31 de julio de 2022 las cuotas de créditos hipotecarios que recaigan sobre inmuebles destinados a vivienda única y que se encuentren ocupados con el referido destino por la parte deudora o quienes la sucedan a título singular o universal y las cuotas de créditos prendarios actualizados por Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) no podrán superar el valor del denominado “Esquema de convergencia” detallado en el ANEXO I (IF-2020-64190535-APN-SC#MDTYH) que forma parte integrante del decreto. Asimismo, a partir del 25 de septiembre de 2020 – fecha de la entrada en vigencia del decreto – y hasta el 31 de julio de 2022, las entidades financieras deberán habilitar una instancia para considerar la situación de aquellos clientes comprendidos o aquellas clientas comprendidas en el presente decreto que acrediten que el importe de la cuota a abonar supera el treinta y cinco por ciento (35%) de sus ingresos actuales – considerando el/los deudor/es/codeudor/es o la/las deudora/s/codeudora/s y computados en igual forma a lo previsto al momento del otorgamiento de la financiación – debiendo contemplar situaciones especiales debidamente acreditadas que deriven en una variación de los deudores/codeudores considerados o deudoras/codeudoras consideradas en su origen. Las entidades financieras que adopten este tratamiento especial deberán informarlo a sus clientes o clientas y a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. La diferencia entre la suma de dinero que hubiere debido abonarse según las cláusulas contractuales y la suma de dinero que efectivamente corresponda abonar por aplicación de la prórroga del congelamiento del monto de las cuotas dispuesto en el art. 2 del decreto y el esquema de convergencia del art. 3 del mismo, podrán ser convertidas a Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) y refinanciadas, en el marco del principio de esfuerzo compartido, sin intereses o cargos de ninguna clase, a pagar a partir de la finalización del cronograma vigente del préstamo, en cuotas que no podrán superar la cuota original del préstamo. En ningún caso se aplicarán intereses moratorios, compensato-

bles<sup>13</sup>, siempre que el litigio se hubiera promovido por el incumplimiento de la obligación de pago en un contrato de locación y la tenencia del inmueble se encontrara en poder de la parte locataria, sus continuadores o continuadoras – en los términos del art. 1190 del Código Civil y Comercial de la Nación –, sus sucesores o sucesoras por causa de muerte, o de un sublocatario o una sublocataria, si los hubiere. Esta medida alcanzó también a los lanzamientos ya ordenados que no se hubieran realizado a la fecha de entrada en vigencia del decreto. Hasta el día 31 de marzo de 2021 quedaron suspendidos – también – los plazos de prescripción en los procesos de ejecución de sentencia respectivos; y

- f) se estableció la prohibición de despedir trabajadores durante todo el tiempo que dure la de pandemia y se puso en vigencia un régimen de agravamiento de las indemnizaciones laborales<sup>14</sup>.

Más allá de los esfuerzos mencionados no ha existido sin embargo – lamentablemente – una preocupación cierta y consistente por parte del gobierno – ni por parte de la dirigencia política en general –, respecto de la búsqueda de soluciones para atender los procesos a los cuales se encuentran sometidas las empresas en crisis, ni en relación con la situación de aquellos emprendimientos en los cuales los empresarios y emprendedores titulares de los mismos enfrentan situaciones de cesación de pagos – a raíz de la ruptura de la cadena de pagos y la abrupta paralización de toda actividad no calificada como “esencial” durante todo el año 2020 y la mayor parte del año 2021 – o atraviesan situaciones de dificultades económicas y financieras de carácter general.

Ninguna medida se ha tomado – entonces – hasta ahora para intentar reconvertir la situación de crisis estructural y de generalización del estado de cesación de pagos que pre-

---

rios, ni punitorios, ni otras penalidades previstas en el contrato. Las partes podrán pactar una forma de pago distinta que no podrá ser más gravosa para la parte deudora que la establecida en el primer párrafo del art. 6. Las deudas que pudieren generarse desde el 1° de octubre de 2020 y hasta el 31 de enero del año 2021, originadas en la falta de pago o por pagos realizados fuera de los plazos contractuales pactados, o por pagos parciales, podrán ser convertidas a Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) y refinanciadas a pagar a partir de la finalización del cronograma vigente del préstamo, en cuotas que no podrán superar la cuota original del préstamo. Podrán aplicarse intereses compensatorios, los que no podrán exceder la tasa de interés del préstamo original. Este procedimiento para la refinanciación de las deudas contempladas en este artículo será de aplicación aun cuando hubiere operado el vencimiento del contrato. Las partes podrán pactar una forma de pago distinta que no podrá ser más gravosa para la parte deudora que la establecida en el primer párrafo del art. 6 del decreto. En virtud de lo resuelto en el primer párrafo del art. 6 del decreto y durante el plazo allí previsto – hasta el 31 de enero de 2021 –, no será de aplicación el art. 1529 del Código Civil y Comercial de la Nación – resolución del contrato –. Las deudas acumuladas previstas por los arts. 6 y 7 del decreto originario – DNU 319/2020 – podrán ser refinanciadas en las mismas condiciones contempladas para las deudas por diferencia en el monto de las cuotas, aunque las partes podrán pactar una forma de pago distinta que no podrá ser más gravosa para la parte deudora.

<sup>13</sup> Véase Decreto de Necesidad y Urgencia 320/2020: «1. De inmuebles destinados a vivienda única urbana o rural. 2. De habitaciones destinadas a vivienda familiar o personal en pensiones, hoteles u otros alojamientos similares. 3. De inmuebles destinados a actividades culturales o comunitarias. 4. De inmuebles rurales destinados a pequeñas producciones familiares y pequeñas producciones agropecuarias. 5. De inmuebles alquilados por personas adheridas al régimen de Monotributo, destinados a la prestación de servicios, al comercio o a la industria. 6. De inmuebles alquilados por profesionales autónomos para el ejercicio de su profesión. 7. De inmuebles alquilados por Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMES) conforme lo dispuesto en la Ley N° 24.467 y modificatorias, destinados a la prestación de servicios, al comercio o a la industria. 8. De inmuebles alquilados por Cooperativas de Trabajo o Empresas Recuperadas inscriptas en el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES)».

<sup>14</sup> Véanse las resoluciones MTEySS 397/2020 y 475/2020.

sentan entre trescientas mil (300.000) y cuatrocientos mil (400.000) pequeñas y medianas empresas – aunque la crisis impacta a más de seiscientos mil (600.000) emprendedores y pequeños empresarios PyMEs en todo el país –<sup>15</sup> y cerca de dos millones (2.000.000) de familias sobreendeadadas que no han podido – y muchos de ellos no pueden aún – desarrollar alguna actividad para generarse ingresos tendientes al cumplimiento de las obligaciones contraídas, ni las propias de su giro o diario vivir – respectivamente –<sup>16</sup>.

A diferencia de lo ocurrido en otros países, para el Poder Ejecutivo y Congreso de la Nación Argentina no ha sido este fenómeno un tema prioritario en la agenda de discusión y debate legislativo en estos primeros siete meses.

Tampoco ha herido la sensibilidad de la dirigencia política el hecho de que miles de empresas que estaba transitando un proceso judicial de concurso de acreedores o de quiebra han visto paralizados sus procedimientos en razón de las diversas ferias judiciales interminables dispuestas por las autoridades judiciales de todas las jurisdicciones del país por más de siete meses, colocando al deudor y a sus acreedores en una suerte de limbo.

Muy pocas de estas personas han podido avanzar – en este tiempo – en la negociación de alguna suerte de acuerdo con sus acreedores en razón del aislamiento impuesto por las autoridades y la desorientación generalizada que reina en materia económica y financiera, que impide siquiera poder presentar a una comunidad de acreedores y *stakeholders*<sup>17</sup> de dichas empresas un plan razonable, creíble ni verificable para la reestructuración de sus deudas. Es que el horizonte económico, financiero y social se advierte incierto.

El propio Estado argentino se encuentra en un proceso de reestructuración de su deuda externa con *bondholders* de diversas partes del mundo y con algunos organismos multilaterales de crédito – entre ellos el Club de París, el Fondo Monetario Internacional, y el Banco Mundial –.

Diversas iniciativas generadas por diferentes legisladores y algún funcionario gubernamental – más allá de sus posibles eventuales desaciertos –<sup>18</sup> no fueron siquiera conside-

---

<sup>15</sup> Véase el informe del centro de Economía Regional y Experimental (CERX), publicado en junio de 2020 y sus actualizaciones.

<sup>16</sup> El Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, incluso llegó a contabilizar más de 400.000 empresas en dificultades. Véanse los informes producidos en los meses de abril y mayo.

<sup>17</sup> Véase el concepto de *stakeholders* en R.E. Freeman, *Strategic management: a stakeholder approach*, libro en el cual plantea y desarrolla la teoría de los *stakeholders* o grupos de interés, consistente en una teoría de administración organizativa y empresarial que enfatiza la moral y los valores en las gestiones de una organización. En la visión tradicional de una empresa, la perspectiva de un accionista o un empresario dueño de la parte principal del capital social o de los activos, los accionistas o titulares del capital social son los dueños de la compañía, y la empresa tiene un deber fiduciario que obliga a poner sus necesidades primero, para así aumentar su valor. Aun así, la teoría “*stakeholder*” establece que hay otros intereses envueltos o comprometidos, incluyendo cuerpos gubernamentales, grupos políticos, asociaciones de comercio, sindicatos, comunidades, acreedores financieros, proveedores, empleados, y clientes. Véase también D.R. Vítolo, *Iniciación en el Estudio del Derecho Mercantil y de la Empresa*, Ad Hoc, Buenos Aires, 1992 y sus dos reimpressiones. Igualmente puede consultarse del mismo autor *Manual de Derecho Comercial*, Editorial Estudio, Buenos Aires, 2018, segunda edición.

<sup>18</sup> Puede verse D.R. Vítolo, *La reforma de la ley de quiebras en la pospandemia y la necesidad de sancionar un Código de Bancarrotas a veinticinco años de vigencia de la ley 24.522*, in *Doctrina Societaria y Concursal*, Errepar, Buenos Aires, 394, septiembre de 2020, y compulsar además los proyectos presentados por los diputados y diputadas, Di Giacomo y otros (Expte.1896-D-20), Ritondo y otros (Expte.1925-D-20), Matzen, Lorena y otros (Expte.2101-D-20), Austin Brenda (Expte.2130-D-20), Fernández Langan (Expte.2267-D-20), Camaño Graciela y otros (Expte.2559-D-20), Sanchez Francisco y otros (Expte.3415-D-20), y Alvarez Felipe y

radas por las comisiones de ambas cámaras, aunque recién fueron desestimadas al finalizar el mes de julio de 2020, para intentar consolidar todos los proyectos de reforma a la Ley de Concursos y Quiebras en una sola versión consistente en el dictado de una medida general de “hibernación” de empresas en situaciones concursales hasta el 31 de marzo de 2021<sup>19</sup>; proyecto – éste – que obtuvo media sanción por parte de la Cámara de Diputados el 31 de julio próximo pasado y que no reforma la Ley 24.522<sup>20</sup>. Una suerte de propuesta de Aislamiento Social Preventivo Obligatorio Temporario – ASPOT – para empresas en crisis.

Remitido que fue el proyecto aprobado por la cámara baja al Senado, el mismo durmió allí el sueño de los justos hasta mediados del mes de octubre cuando fue sometido a consideración de la Comisión de Legislación General<sup>21</sup>, la cual emitió un dictamen de mayoría – con significativa ausencia de senadores de la oposición – sugiriendo introducir ciertas reformas al texto recibido, lo que posteriormente fue aceptado por parte del alto cuerpo legislativo, resultando aprobado el proyecto con modificaciones el pasado 15 de octubre, remitiéndose en devolución dicho proyecto a la Cámara de Diputados para someterlo a una nueva consideración, y proponiendo extender el plazo de la emergencia concursal hasta el 30 de junio de 2021.

## 2. El proyecto de ley de emergencia concursal

Luego de más de doscientos treinta días de paralización de la economía, y de haber desechado un conjunto de iniciativas diversas, finalmente – entonces – el Congreso de la Nación se ocupó – como lo señaláramos – de considerar un proyecto de ley, mediante el cual dispone esta suerte de mecanismo de Aislamiento Social Preventivo, Obligatorio y

---

otros (Expte.3437-D-20). Los proyectos descartados consistían – básicamente en – a) suspender por el plazo de ciento ochenta días la totalidad de las ejecuciones judiciales y extrajudiciales en los concursos preventivos y proveer mecanismos de financiamiento para empresas en crisis, y prolongar hasta el 31 de diciembre los períodos de exclusividad; b) suspender por ciento ochenta días las medidas cautelares trabadas en concursos preventivos y también la prohibición de trabar nuevas medida cautelares; c) que los deudores en concurso preventivo puedan rediseñar sus propuestas de acuerdos preventivos cuando las mismas ya estuvieran presentadas en el expediente; d) que, cuando debido a catástrofes humanitarias, de salud pública, ecológicas o medioambientales, nucleares, cambios macroeconómicos e institucionales, se torne de cumplimiento imposible la propuesta originaria, el deudor y los acreedores puedan adecuar la propuesta a las nuevas condiciones de pago; e) permitir el suministro de capital de trabajo con preferencias de recuperación imputándolos a gastos de conservación y de justicia; f) incorporar un artículo específico en el texto de la ley para permitir que las autoridades sanitarias se hagan cargo de establecimientos asistenciales de salud en concurso o quiebra; g) incorporar modificaciones en el régimen de privilegios para dar sustentabilidad al ambiente y diseñar modos de privilegiar la remediación ambiental; h) incorporar a la Ley de Concursos y Quiebras normas respecto de acreedores involuntarios; e i) implementar mecanismos para evitar la ruptura definitiva de relaciones patrimoniales utilizando el instituto del “esfuerzo compartido”, con derivación judicial.

<sup>19</sup> El Senado propone correr esta fecha al 30 de junio de 2021.

<sup>20</sup> Véase el informe y el dictamen de la Comisión de Justicia de la Cámara de Diputados de fecha 31 de julio de 2020, expediente 1771-D-2020.

<sup>21</sup> Su tratamiento fue pospuesto en razón de que los senadores consideraron prioritario tratar otros proyectos de ley que estimaban más urgentes e importantes, tales como el referido a la denominada Reforma Judicial de la Justicia Federal en lo Penal.

Temporario – ASPOT – para determinados sujetos que atraviesan en estos tiempos situaciones de crisis económicas y financieras, bajo un título impactante que sugiere que de lo que se trata – por medio del texto legislativo a ser eventualmente sancionado – es de promover un régimen legal de emergencia destinado al sostenimiento de la actividad económica de las empresas en el marco de este difícil tiempo de pandemia y aislamiento<sup>22</sup>.

Así, por medio del denominado proyecto de *Ley de sostenimiento de la actividad económica en el marco de la emergencia sanitaria pública coronavirus – Covid-19, emergencia para procesos de concursos preventivos y quiebras*, los legisladores pretenden brindar herramientas transitorias a aquellos sujetos que han enfrentado – y que deben enfrentar aún – escenarios tan difíciles respecto de sus unidades productivas de bienes y servicios en este tiempo tan peculiar, y que han sido afectados por el desastre económico y financiero derivado de la paralización virtual de la economía y la actividad productiva – debemos insistir – por el término de un año.

Cabe destacar, sin embargo, que – acertadamente – al otorgar media sanción al proyecto referido, la Cámara de Diputados decidió – al menos – no abordar por el momento una reforma de textos troncales y dispositivos de la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras, por considerar que no era el momento adecuado para ello – no resulta generalmente aconsejable legislar estructuralmente en medio de una tormenta económica y financiera –, limitándose – simplemente – a proponer una suerte de período obligatorio de hibernación respecto de ciertos sujetos que se encuentran atravesando situaciones concursales, en relación con algunas relaciones jurídicas patrimoniales determinadas, que se ven afectadas por la crisis derivada de la situación creada por la circulación del Covid-19.

Las disposiciones contenidas en el proyecto que tenía media sanción – y que había sido aprobado por la Cámara de Diputados dos meses antes – a pesar de incurrir en ciertas vaguedades e imprecisiones, era sin duda la mejor de las propuestas que se tenían en consideración en el ámbito del Congreso. Los legisladores no prestaron tampoco atención a otras iniciativas académicas elaboradas<sup>23</sup>, a la experiencia del Derecho Comparado<sup>24</sup>, ni a la propuesta que formuláramos nosotros en relación con la necesidad diseñar una suerte de Plan Marshall Argentino para salir de la crisis<sup>25</sup>.

La imaginación creativa no parece ser un activo legislativo en la Argentina en estos tiempos de tanta zozobra.

---

<sup>22</sup> Sobre esto puede verse D.R. Víto, *¿Un mecanismo de Aislamiento Social Preventivo Obligatorio y Temporario (ASPOT) para ciertas empresas en crisis estableciendo exclusiones ajenas al sistema concursal? – Cuando el árbol no permite ver el bosque –*, in *Diario La Ley*, ejemplar del 23/10/2020.

<sup>23</sup> Véase D.J. Graziábile, *Insolvencia sistémica y emergencia pandémica*, in *Doctrina Societaria y Concursal*, Errepar, septiembre de 2020, Tomo XXXII.

<sup>24</sup> Puede verse un resumen de las experiencias extranjeras en D.R. Víto, *Crisis empresarial mundial por COVID-19 – ¿en qué están pensando otros países?*, Rubinzal-Culzoni, RCD D 2834/2020, en el cual realizamos un somero recorrido por algunas de las iniciativas intentadas en otros países con el fin de brindar remedios para disminuir el impacto negativo del Covid-19 en las empresas y en la economía, abordando lo ocurrido en Italia, Alemania, España, Inglaterra, Brasil, Colombia, Perú y Chile.

<sup>25</sup> Véase D.R. Víto, *COVID-19 y empresas en crisis: ¿reformas a la ley de concursos y quiebras o Plan Marshall?*, in *Doctrina Societaria y Concursal*, Errepar, Buenos Aires, agosto de 2020, cita digital EOLDC 101881A. Sin embargo, dicha iniciativa fue recogida por el Diario Perfil en una columna de opinión aparecida el día 18 de julio de 2020 titulada *Un Plan Marshall para Argentina*, calificando al artículo dentro de aquellos más importantes publicados en este período de pandemia. Véase Diario Perfil del domingo 13 de septiembre de 2020, número aniversario celebrando los 15 años de la fundación del periódico.

Lamentablemente, al pasar el proyecto al Senado, en una sesión de la Comisión de Legislación General, la mayoría introdujo modificaciones significativas que desnaturalizaron totalmente el contenido y la sustancia de la norma proyectada – recurriendo a argumentos tan insostenibles como extravagantes, cuando no inconstitucionales –<sup>26</sup>.

Entonces la iniciativa naufragó y no pudo hacerse efectiva.

Veremos seguidamente algunos aspectos particulares del régimen propuesto.

## 2.1. Carácter de la norma y particularidades de la misma

La norma diseñada originariamente por la Cámara de Diputados, y que constituye la propuesta actual de nueva regulación de algunos aspectos del régimen de insolvencia, y que ha desnaturalizado el Senado, se trata de un régimen de excepción y de emergencia destinado al «sostenimiento de la actividad económica en el marco de la emergencia sanitaria pública coronavirus – COVID-19, emergencia para procesos de concursos preventivos y quiebras...»; de donde la interpretación que cabe otorgarle a sus disposiciones debe responder a un criterio restrictivo, no admitiéndose la analogía ni la extensión de su contenido a sujetos o situaciones que no sean las que estricta y precisamente se mencionan y regulan en el cuerpo normativo especial<sup>27</sup>.

De tal suerte, en caso de duda en relación con la aplicabilidad – o no – de las disposiciones contenidas en el nuevo régimen que se propone a una situación o sujeto particulares, deberá responderse por la negativa y la desestimación<sup>28</sup>. Y ello porque la interpretación restrictiva, en el caso, parece significar que las restricciones a los derechos de propiedad deben ser interpretadas de forma que ellas no abarquen más supuestos que los consignados en el tenor literal de la norma y, posiblemente, que ante de la duda sobre si cierto supuesto está comprendido en la norma, debe estarse por la negativa.

Asimismo, la norma presenta ciertas particularidades que deben ser tenidas en cuenta a la hora del análisis:

- i) En primer lugar, la ley no promueve declarar una “situación” o “estado” de emergencia en relación con un determinado orden cosas o hechos vinculados con aspectos económicos, financieros o sociales objetivos, como tradicionalmente se hace en todas las normas vinculadas al episodio Covid-19, sino que declara en emergencia a ciertos y determinados “sujetos” en vinculación con situaciones específicas por las cuales dichos

<sup>26</sup> Sobre estos aspectos daremos mayores precisiones más adelante.

<sup>27</sup> Desde nuestro punto de vista, debería desecharse, por ejemplo, pretender que estas disposiciones resulten aplicables a fideicomisos en liquidación, como se ha sugerido en alguna oportunidad. Para un panorama más amplio sobre estos aspectos puede verse R. Prono, M.R. Prono, *Reformas a la Ley de Concursos y Quiebras suspendiendo plazos y ejecuciones por la emergencia de la pandemia*, in LL, ejemplar del 27/8/2020. Puede verse también E.H. Richard, J. Fushimi, *Pensando en la salida del aislamiento social, preventivo y obligatorio. Ideas para mitigar la crisis post-pandemia de COVID-19*, in LL, ejemplar del 8/5/2020, y H.G. Monzón, *La crisis, los juristas y una eventual reforma concursal*, in LL, ejemplar del 27/8/2020.

<sup>28</sup> Así lo ha señalado la Corte Suprema en diversos fallos. Y ello porque la interpretación restrictiva, en el caso, parece significa que las restricciones a los derechos de propiedad deben ser interpretadas de forma que ellas no abarquen más supuestos que los consignados en el tenor literal de la norma y, posiblemente, que ante de la duda sobre si cierto supuesto está comprendido en la norma, debe estarse por la negativa. Véase R. Sánchez Brígido, J.S. Elias, *Tipos de control diferenciado de constitucionalidad. A propósito de los decretos de necesidad y urgencia*, in *Jurisprudencia Argentina*, 13, 2012-IV, 903.

sujetos han debido y deben – todavía – transitar en un tiempo y período determinados – comprendido entre la fecha en la cual el Poder Ejecutivo Nacional declaró la emergencia sanitaria por medio del Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020 y el 30 de junio de 2021 –; y también declara en estado de emergencia a ciertos “...trámites...”<sup>29</sup>.

- ii) En segundo lugar, lo que se propone – como lo hemos mencionado – es una suerte de hibernación parcial y temporaria – desde el día en entrada en vigencia de la nueva ley y hasta el 30 de junio de 2021 – sólo de algunas situaciones jurídicas patrimoniales y avatares procesales determinados que deben enfrentar y transitar – como lo hemos señalado – aquellos sujetos declarados “... en emergencia...” – aunque el modo de redacción de la norma indicaría que las relaciones afectadas no lo serían respecto de todos los sujetos involucrados en el régimen por igual –<sup>30</sup>.
- iii) En tercer lugar, se propone – también – instruir y facultar al juez concursal para tomar – bajo un régimen de cierta amplitud y discrecionalidad – determinadas medidas en relación con aquellos sujetos a quienes alcanza la declaración de emergencia, cuando se trate de personas humanas que no desarrollan actividades comerciales ni empresarias, y que carecen de actividad económica organizada ni resultan titulares de un establecimiento comercial, industrial, agropecuario o de servicios – es decir, aquellos a quienes se suele identificar como mujeres y hombres comunes, o meramente consumidores –<sup>31</sup>.

Veremos a continuación algunas de estas particularidades.

## 2.2. Los sujetos que se propone declarar en emergencia

Conforme a lo propuesto por el art. 1 del proyecto de ley, se intentó declarar hasta el 30 de junio de 2021 “... la emergencia...” de los siguientes sujetos:

- i) los comprendidos en los procesos de concursos preventivos que se encuentren en trámite y cuya formulación se hubiese solicitado o peticionado<sup>32</sup> a partir del 20 de marzo de 2020<sup>33</sup>;
- ii) los comprendidos en acuerdos preventivos extrajudiciales cuya formulación se hubiese solicitado o peticionado a partir del 20 de marzo de 2020<sup>34</sup>;
- iii) los sujetos que se presenten ante la justicia solicitando o peticionando la apertura de su concurso preventivo de acreedores entre el día que entre en vigencia la nueva ley y el 30 de junio de 2021; y
- iv) finalmente se declaran también en emergencia “... los trámites de quiebra...” que se

<sup>29</sup> Una verdadera curiosidad.

<sup>30</sup> Al comparar la situación de los diversos sujetos surgirán tales diferencias. No serán lo mismo – por ejemplo – los alcances del régimen de los sujetos sometidos a un acuerdo preventivo extrajudicial que las de los concursados.

<sup>31</sup> Resultando de aplicación, ciertamente, el régimen del art. 3 del Código Civil y Comercial de la Nación, y del Sistema Interamericano de Derechos Humanos y los tratados internacionales que lo integran, y que a partir de la reforma constitucional de 1994 componen el Bloque Constitucional Federal.

<sup>32</sup> Debe tomarse en cuenta la fecha de presentación de la solicitud en los tribunales correspondientes.

<sup>33</sup> Fecha en la cual el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020.

<sup>34</sup> Veremos luego los problemas que aneja esta imprecisión en el lenguaje en relación con el régimen asignado por la Ley 24.522 a estos acuerdos.

inicien desde el día en que comience la vigencia de la nueva ley y el 30 de junio de 2021 – trámites, éstos, que no son, precisamente, “...sujetos...” –<sup>35</sup>.

Para cada uno de estos supuestos, habrá algunas consideraciones conceptuales que deberá formular el intérprete para poder evaluar si el sujeto del cual se trate se encuentra comprendido – o no – dentro de este régimen de emergencia y ciertas situaciones diferenciales; cuestiones – éstas – que abordaremos a continuación.

### 2.2.1. Acuerdos preventivo extrajudiciales solicitados o peticionados a partir del 20 de marzo de 2020

Una primera curiosidad sobre la cual debemos llamar la atención, es la dificultad con que se encontrarán los sujetos que se encuentran afectados a un proceso de renegociación de pasivos bajo el régimen del instituto del acuerdo preventivo extrajudicial – APE –, previsto en los arts. 69 y siguientes de la Ley 24.522 – si el proyecto aprobado por el Senado es finalmente sancionado como ley de la Nación – para poder determinar si están o no comprendidos dentro de las normas de la ley de emergencia.

En efecto; el texto propuesto indica que parte de los sujetos que son declarados “... en emergencia...” – en este supuesto – son aquellos que hubiesen formulado una solicitud o petición de acuerdo preventivo extrajudicial con posterioridad al 20 de marzo de 2020<sup>36</sup>.

Los verbos utilizados por el legislador en este caso no resultan adecuados, pues los acuerdos preventivos extrajudiciales – según la Ley 24.522 – no se “formulan”, tampoco se “peticionan”, ni se “solicitan”; simplemente se celebran<sup>37</sup>. Lo que se solicita o peticiona es la “homologación” de un acuerdo preventivo extrajudicial existente, y que ha celebrado el deudor con una cantidad significativa de sus acreedores, bajo el régimen de mayorías dispuesto por la norma<sup>38</sup>.

Es que la Ley de Concursos y Quieras señala que «el deudor que se encontrare en cesación de pagos o en dificultades económicas o financieras de carácter general, puede celebrar un acuerdo con sus acreedores y someterlo a homologación judicial»<sup>39</sup> y además dispone:

- i) que dicho acuerdo puede ser otorgado en instrumento privado, debiendo la firma de las partes y las representaciones invocadas estar certificadas por escribano público. Los documentos habilitantes de los firmantes, o copia autenticada de ellos, deberán agregarse al instrumento, no resultando necesario que la firma de los acreedores sea puesta el mismo día;
- ii) que las partes pueden dar al acuerdo el contenido que consideren conveniente a sus in-

<sup>35</sup> Aquí lo que se declara en emergencia son “...trámites...” judiciales.

<sup>36</sup> El texto propuesto señala: «Los sujetos comprendidos en los [...] acuerdos preventivos extrajudiciales cuya formulación se hubiese solicitado o peticionado a partir de que el Poder Ejecutivo Nacional declaró la emergencia sanitaria por medio del Decreto 297/20».

<sup>37</sup> Puede verse, F. Junyent Bas, C. Molina Sandoval, *Reformas concursales. Leyes 25.561, 25.563 y 25.589*, Rubinzal-Culzoni, Buenos Aires, 2002; entre otros.

<sup>38</sup> Más precisamente la mayoría absoluta de acreedores quirografarios que representen las dos terceras partes del pasivo quirografario total, excluyéndose del cómputo a los acreedores comprendidos en las previsiones del art. 45 de la Ley 24.522.

<sup>39</sup> Véase art. 69 de la Ley 24.522.

tereses resultando obligatorio para ellas aun cuando no obtenga homologación judicial, salvo convención expresa en contrario<sup>40</sup>; y – además –  
 iii) que para la homologación judicial del acuerdo deben presentarse al juez competente, conforme lo dispuesto en el art. 3 de la ley concursal, junto con dicho acuerdo, una serie de documentos debidamente certificados por contador público nacional<sup>41</sup>.

Hay que tener en cuenta que el acuerdo preventivo extrajudicial – APE – es un acuerdo privado que un deudor en dificultades económicas o financieras de carácter general, o en estado de cesación de pagos, concierta libremente con una comunidad significativa de sus acreedores quirografarios en orden a permitirle superar la crisis que atraviesa; acuerdo éste que, si es presentado para su homologación ante el tribunal concursal y – finalmente – el deudor consigue dicha homologación por parte del tribunal competente, adquiere los efectos de un acuerdo preventivo judicial homologado, imponiéndose forzosamente a todos los acreedores quirografarios de causa o título anterior a dicho acuerdo – hayan o no participado de él –, novando la totalidad de dichas obligaciones<sup>42</sup>.

Se trata de un contrato<sup>43</sup> plurilateral<sup>44</sup>, de naturaleza típica<sup>45</sup>, formal y bajo forma tasada<sup>46</sup>, concertable y celebrable ya sea por medio de un acto único, por varios actos simultáneos, o por medio de una serie de actos sucesivos, sujeto a las normas dispuestas por la Ley 24.522<sup>47</sup>, con aplicación supletoria de las disposiciones del Código Civil y Comercial de la nación<sup>48</sup>.

<sup>40</sup> Véase art. 70.

<sup>41</sup> Entre ellos pueden señalarse los siguientes: 1. Un estado de activo y pasivo actualizado a la fecha, del instrumento con indicación precisa de las normas seguidas para su valuación; 2. Un listado de acreedores con mención de sus domicilios, monto de los créditos, causas, vencimientos, codeudores, fiadores o terceros obligados y responsables; la certificación del contador debe expresar que no existen otros acreedores registrados y detallar el respaldo contable y documental de su afirmación; 3. Un listado de juicios o procesos administrativos en trámite o con condena no cumplida, precisando su radicación; 4. Enumerar precisamente los libros de comercio y de otra naturaleza que lleve el deudor, con expresión del último folio utilizado a la fecha del instrumento; y 5. El monto de capital que representan los acreedores que han firmado el acuerdo, y el porcentaje que representan respecto de la totalidad de los acreedores registrados del deudor.

<sup>42</sup> Véase D.R. Vítole, *Ley de Concursos y Quiebras, comentada*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2019.

<sup>43</sup> El art. 957 del Código Civil y Comercial de la Nación señala: «Efecto vinculante. Todo contrato válidamente celebrado es obligatorio para las partes. Su contenido sólo puede ser modificado o extinguido por acuerdo de partes o en los supuestos en que la ley lo prevé».

<sup>44</sup> El art. 966 del Código Civil y Comercial de la Nación señala: del Código Civil y Comercial de la Nación señala.

<sup>45</sup> La clasificación que trae el art. 970 del Código Civil y Comercial de la Nación, más allá de que se refiera a contratos "... nominados e innominados..." corresponde a lo que la doctrina moderna desde una óptica mercantil, ha denominado "contratos típicos o atípicos", poniendo énfasis no tanto en el hecho de que el contrato tenga una "denominación", sino que tenga una "tipificación legal"; que es lo que ocurre con el APE. Puede verse D.R. Vítole, *Código Civil y Comercial de la Nación comentado*, Erreius, Buenos Aires, 2016.

<sup>46</sup> El art. 969 del Código Civil y Comercial de la Nación señala: «Contratos formales. Los contratos para los cuales la ley exige una forma para su validez, son nulos si la solemnidad no ha sido satisfecha. Cuando la forma requerida para los contratos, lo es sólo para que éstos produzcan sus efectos propios, sin sanción de nulidad, no quedan concluidos como tales mientras no se ha otorgado el instrumento previsto, pero valen como contratos en los que las partes se obligaron a cumplir con la expresada formalidad. Cuando la ley o las partes no imponen una forma determinada, ésta debe constituir sólo un medio de prueba de la celebración del contrato».

<sup>47</sup> Arts. 69 y siguientes de la Ley de Concursos y Quiebras 24.522.

<sup>48</sup> Véase art. 963 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Así puede advertirse que no llegamos alcanzar a comprender a cuáles acuerdos preventivos extrajudiciales se refiere la norma proyectada:

- a) ¿serán aquellos supuestos de acuerdos preventivos que el deudor haya intentado o esté intentado negociar con esa comunidad significativa de acreedores y a los que les ha hecho saber o conocer – formulando una petición o solicitud – su intención de negociar y los ha invitado a hacerlo con posterioridad al 20 de marzo de 2020 y hasta el 30 de junio de 2021, sobre las bases de entender que resultan aplicables a la formación del consentimiento de dicho acuerdo preventivo extrajudicial las normas contenidas en los arts. 972 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación, incluyendo las tratativas contractuales a las que aluden los arts. 990 y siguientes de dicho cuerpo legal?;
- b) ¿serán los acuerdos preventivos ya celebrados por el deudor con sus acreedores con posterioridad al 20 de marzo de 2020 y hasta el 30 de junio de 2021 mediante el otorgamiento de un instrumento privado<sup>49</sup> de fecha cierta<sup>50</sup> que acredite el acuerdo? – la fecha cierta se puede acreditar con la exigencia dispuesta por el art. 70 –; o
- c) ¿serán los acuerdos preventivos celebrados en cualquier fecha anterior o posterior al 20 de marzo de 2020 y hasta el 30 de junio de 2021 que los deudores hubieran presentado con posterioridad a esa misma fecha – 20 de marzo de 2020 – ante un tribunal competente solicitando su homologación judicial?

Pues bien, el legislador nada indica al respecto; pero si asumimos que de lo que trata el proyecto es de sancionar una norma de emergencia y de excepción, la cual debe interpretarse con carácter restrictivo<sup>51</sup>, todo parece señalar que debe ser el supuesto de mayor exigencia el que debe guiar al intérprete en su labor – alternativa c) – y que, cuando el legislador se refiere a que se trate de acuerdos cuya: «Formulación se hubiese solicitado o petitionado a partir de que el Poder Ejecutivo Nacional declaró la emergencia sanitaria por medio del Decreto 297/20», alude – ciertamente – a aquellos acuerdos respecto de los cuales se ha solicitado la homologación judicial con posterioridad al 20 de marzo de 2020 – independientemente de la fecha en la cual el mismo se hubiese celebrado –<sup>52</sup>.

Claro está que esta interpretación puede llegar a ser controvertida, atento la falta de precisión legislativa.

Pues bien, zanjada que sea la cuestión de poder identificar cuáles son los deudores vinculados con un acuerdo preventivo extrajudicial que estaría incluido en el régimen de emergencia, debe abordarse el tratamiento de las relaciones patrimoniales afectadas.

En estos procesos – según propone la norma proyectada – de pleno derecho y sin requerimiento de parte – es decir, por el sólo hecho de entrar en vigencia la ley –:

- i) quedarían suspendidas hasta el 30 de junio de 2021 la totalidad de las subastas judiciales y extrajudiciales, incluidas las hipotecarias y prendarias de cualquier origen que éstas sean, así como también las previstas en la Ley 24.441, en el art. 39 del Decreto-Ley

<sup>49</sup> Véase art. 287 del Código Civil y Comercial de la Nación.

<sup>50</sup> Véase art. 317 del Código Civil y Comercial de la Nación.

<sup>51</sup> Véase CSJN, Fallos, 330:5345 (2007), cons. 14, disidencia del juez Lorenzetti; CSJN, Fallos, 330:3483 (2011), cons. 4, voto concurrente del juez Lorenzetti; CSJN, Fallos, 331:1040 (2008), cons. 13, disidencia del juez Lorenzetti.

<sup>52</sup> Pues la única petición o solicitud que se “formula” en el régimen del APE.

15.348, en la Ley 9.643, modificada por la Ley 24.486, las previstas en la Ley 25.248 de leasing y las previstas en el art. 23 de la Ley 24.522 – remates no judiciales –;

- ii) quedaría suspendido – también – hasta el 30 de junio de 2021 el curso de la prescripción y de caducidad de los créditos, como así también la ejecución de estos créditos a los garantes, fiadores, avalistas, codeudores y demás obligados del sujeto que ha recurrido al acuerdo preventivo extrajudicial – cuestión lógica derivada de la suspensión de la actividad de ejercicio y protección de los derechos de estos sujetos durante ese tiempo –.

Ahora bien, en el caso en que los acuerdos preventivos extrajudiciales presentados judicialmente para su homologación con posterioridad al 20 de marzo de 2020 ya contaran con la misma – es decir cuando se trate de acuerdos preventivos judiciales homologados – la norma de emergencia afectará al cronograma de cumplimiento de las obligaciones contraídas, de modo que:

- a) quedaría prorrogado – de pleno derecho – por el término de un (1) año, el plazo para el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el deudor desde el vencimiento originariamente previsto – y si se tratara de pagos en cuotas se pospondría el vencimiento de cada una de ellas por el término de un año contado a partir de la fecha de vencimiento originaria –; y
- b) las cuotas vencidas que estuvieran impagas al momento de entrar en vigencia la nueva ley serían exigibles recién a partir del día en que cese el estado de emergencia a que se refiere el artículo primero de la ley proyectada, es decir, a partir del 1º de julio de 2021 – o la fecha posterior que se determine en caso de que se disponga alguna prórroga.

Lamentablemente, todo parece indicar que no alcanzaría a los acuerdos preventivos extrajudiciales – en principio – la suspensión de cualquier tipo de garantías de obligaciones “financieras”, incluidas las ejecuciones de garantías de cualquier tipo respecto de los fiadores, avalistas, codeudores y otros obligados, en razón de que quienes se encuentren tramitando un acuerdo preventivo extrajudicial dado que no serían “... sujetos concursados...”; y este beneficio sólo pretende ser conferido por la norma de emergencia a quienes sean – como lo señaláramos – sujetos que atraviesan un concurso preventivo – “... sujetos concursados comprendidos en la emergencia...” – y no a otros. Un claro error de concepción y de elaboración de la norma en el cual han incurrido los legisladores.

Dicho de otro modo; en estos supuestos – de sancionarse la norma tal como ha quedado redactada en el proyecto de ley –:

- i) quedaría suspendido hasta el 30 de junio de 2021 el curso de la prescripción y de caducidad de los créditos correspondientes a obligaciones no financieras, como así también la ejecución de estos créditos a los garantes, fiadores, avalistas, codeudores y demás obligados del sujeto que ha recurrido al acuerdo preventivo extrajudicial;
- ii) no quedaría suspendido el curso de la prescripción y de caducidad de los créditos correspondientes a obligaciones financieras, como así tampoco la ejecución de estos créditos a los garantes, fiadores, avalistas, codeudores y demás obligados del sujeto que ha recurrido al acuerdo preventivo extrajudicial.

Claro está que la norma proyectada no aclara que debe entenderse por “... obligaciones financieras...” lo que desatará no pocas polémicas en relación no sólo con el alcance de la expresión, sino también respecto de las obligaciones para las cuales operaría esta disposición.

Finalmente, también se propone en el texto del proyecto de ley que, respecto de estos procedimientos de acuerdo preventivo extrajudicial – APEs –, queden prohibidos “... nuevos embargos sobre cuentas bancarias...”, sin explicar – en modo alguno – quiénes son los acreedores o cuáles serían los créditos incluidos en la prohibición, lo cual también generará un alto nivel de conflictividad.

Si la norma es sancionada del modo en que está redactada, lo que se generará respecto de los sujetos que hubieran solicitado la homologación de un acuerdo preventivo extrajudicial con posterioridad al 20 de marzo de 2020, es – prácticamente – la conformación de un escudo protector o barrera de seguridad respecto de sus flujos financieros bancarizados, pues se bloqueará toda posibilidad de que los acreedores – comprendido o no en el acuerdo y ya sean de causa o título anterior a dicho acuerdo o posteriores al mismo – puedan trabar embargos – de cualquier naturaleza que sean éstos – sobre las cuentas corrientes bancarias de su titularidad.

Desde ya que la prohibición no alcanza a la posibilidad de traba de medidas cautelares – embargos incluidos – sobre otros activos financieros o no financieros del deudor, que no sean propiamente fondos acreditados en cuentas bancarias – entendiendo por ellas cuentas corrientes bancarias y cajas de ahorro en moneda nacional o extranjera, tanto en el país como en el exterior –.

Tampoco opera la prohibición respecto de la pretensión de percepción de créditos de origen “alimentario” – más allá de que el legislador no aclara ni determina qué debe entenderse por tales –<sup>53</sup>.

### 2.2.2. Acuerdos preventivo extrajudiciales cuya homologación hubiera sido solicitada con anterioridad al 20 de marzo de 2020

Aquellos acuerdos preventivos extrajudiciales cuya homologación judicial se hubiese solicitado con anterioridad al 20 de marzo de 2020, y estuvieran pendientes de homologación continuarán con sus trámites normales sin quedar incluidos en las disposiciones previstas por la nueva normativa. Es decir que respecto de ellos:

- i) no operaría la suspensión de subastas propuesta por el proyecto de ley;
- ii) no operaría la suspensión de ejecuciones contenida en el mismo;
- iii) no operaría la suspensión del curso de la prescripción y de caducidad de los créditos, como tampoco la ejecución de estos créditos a los garantes, fiadores, avalistas, codeudores y demás obligados; y
- iv) no habrá escudo protector – *firewall* – respecto de cuentas bancarias para impedir embargos.

Y si los acuerdos preventivos judiciales referidos estuvieran ya homologados, no se alterará el cronograma de cumplimiento de las obligaciones asumidas por el deudor, el que permanecerá vigente.

Como puede advertirse, la injusticia y falta de equidad de la norma propuesta en relación con los acuerdos preventivos extrajudiciales celebrados con anterioridad al 20 de marzo de 2020 y que hubieran solicitado su homologación judicial con posterioridad a esa

---

<sup>53</sup> No juega aquí el tema del “pronto pago de créditos laborales”, pues ese es un instituto que no aplica al APE, sino que se encuentra restringido al proceso de concurso preventivo.

fecha, y los acuerdos ya homologados y en etapa de cumplimiento resulta de toda evidencia – y hasta puede afectar garantías constitucionales –.

### **2.2.3. Concursos preventivos en trámite**

En relación con los concursos preventivos – judiciales – en trámite a la fecha de comienzo de vigencia de la ley – si el proyecto resulta finalmente sancionado – se seguiría con el curso normal de los respectivos procesos sin alteraciones – más allá de las propias derivadas de la declaración de ferias judiciales en los tribunales respectivos – y sin incidencia de las normas contenidas en la ley de emergencia en tales procesos judiciales.

El cronograma de desenvolvimiento de las etapas procesales será el original, y cualquier adecuación de plazos se relacionará con lo que el juez interviniente decreta en relación con las necesidades propias del proceso, como consecuencia de las ferias judiciales establecidas por las autoridades judiciales, pero sin aplicar las medidas que pudiera disponer la ley de emergencia.

Las suspensiones de ejecuciones y de subastas – de la naturaleza que fueran – serán eventualmente regidas por las normas propias de la Ley 24.522 y sus modificatorias, no resultando de aplicación a estos procesos la normativa de emergencia proyectada.

También en este caso – como veremos seguidamente – excluir de ciertos beneficios a ser otorgados en materia procesal y económica a estos concursos preventivos, diferenciándolos de los concursos preventivos cuya solicitud de formación hubiera tenido lugar después del 20 de marzo de 2020, no sólo importa la materialización de una injusticia y una falta de equidad, sino que merecerá sustanciales reproches constitucionales.

### **2.2.4. Los concursos preventivos cuya solicitud se hubiera formulado a partir del 20 de marzo de 2020**

Para los sujetos que hubieran formulado solicitud o petición de la formación de su concurso preventivo de acreedores con posterioridad al 20 de marzo de 2020 – fecha del dictado del Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020 – la normativa de emergencia proyectada se relaciona con ciertos efectos respecto:

- i) del denominado “período de exclusividad”;
- ii) de la suspensión de ejecuciones;
- iii) de la suspensión de subastas;
- iv) de la suspensión del curso de los plazos de prescripción y caducidad;
- v) de la prórroga del plazo de vencimiento de las cuotas concordatarias vencidas y a vencer;
- vi) de la traba de nuevos embargos; y
- vii) de la determinación de la tasa de justicia aplicable al caso.

Veremos seguidamente cada uno de estos supuestos.

#### **2.2.4.1. Período de exclusividad**

Aquí deben tenerse en cuenta dos situaciones diferenciadas:

- i) en los supuesto de sujetos que hubieren formulado la solicitud o petición judicial de la formación de su concurso preventivo de acreedores con posterioridad al 20 de marzo de 2020, en cuyos procesos ya se hubiera fijado el plazo del denominado “período de

exclusividad”<sup>54</sup> previsto en el art. 43 de la Ley 24.522, se suspendería el cómputo de los plazos procesales y en cada proceso el juez del concurso deberá fijar – fundadamente –<sup>55</sup> un nuevo cronograma para dicho período contemplando la suspensión dispuesta y fijando la fecha de los actos pendientes a partir de la misma de modo que dicho período de exclusiva finalizará recién el 30 de junio de 2021; y

- ii) en los supuestos de sujetos que hubieren formulado la solicitud o petición judicial de la formación de su concurso preventivo de acreedores con posterioridad al 20 de marzo de 2020, en cuyos procesos no se hubiera fijado aún el plazo del denominado período de exclusividad previsto en el art. 43 de la Ley 24.522, el plazo previsto en el art. 43 de la Ley 24.522, sería de ciento ochenta (180) días hábiles judiciales – en lugar de los noventa (90) días que fija la norma legal vigente –, pudiendo el juez a pedido del deudor, en las condiciones establecidas por dicha norma, extenderlo por única vez en sesenta (60) días adicionales – en lugar de los treinta (30) días que establece la norma actual.

#### 2.2.4.2. Suspensiones de ejecuciones, subastas y otros plazos

También se suspenderían de pleno derecho – en estos supuestos – y sin requerimiento de parte, a partir de la entrada en vigencia de la nueva ley:

- i) los procesos de ejecución de cualquier tipo de garantías de obligaciones financieras, incluidas las ejecuciones de garantías de cualquier tipo respecto de los fiadores, avalistas, codeudores y otros obligados respecto a las obligaciones de los sujetos concursados comprendidos en la emergencia;
- ii) la totalidad de las subastas judiciales y extrajudiciales, incluidas las hipotecarias y prendarias de cualquier origen que éstas sean, así como también las previstas en la Ley 24.441, en el art. 39 del Decreto-Ley 15.348, en la Ley 9.643, modificada por la Ley 24.486, las previstas en la Ley 25.248 de leasing y las del art. 23 de la Ley 24.522;
- iii) el curso de la prescripción y de caducidad de los créditos, como así también la ejecución de estos créditos a los garantes, fiadores, avalistas, codeudores y demás obligados.

Adicionalmente en este caso también se prohibirían nuevos embargos sobre cuentas bancarias de titularidad del sujeto concursado – cuentas corrientes bancarias y cajas de ahorro de titularidad del deudor en el país o en el exterior – excepto que se trate de:

- a) procedimientos de comprobación y pronto pago de créditos laborales<sup>56</sup>; y
- b) del pronto pago de créditos de origen alimentario.

---

<sup>54</sup> Se denomina “período de exclusividad” – en la Ley 24.522 – al lapso que el deudor tiene en forma exclusiva y excluyente para poder negociar un acuerdo preventivo con sus acreedores. Dicho plazo en el texto legal es de noventa (90) días hábiles judiciales contados a partir de que quede firme – *ministerio legis* – la providencia que fija definitivamente las categorías de acreedores, o el mayor plazo que el juez disponga – por existir un gran número de acreedores o categorías –, mayor plazo éste que nunca podrá exceder de los treinta (30) días hábiles judiciales del plazo ordinario.

<sup>55</sup> Tratándose la prórroga del período de exclusividad de una norma imperativa de la cual el juez no puede apartarse., no entendemos cuál debería ser el fundamento para la reconfiguración del cronograma de actos. Bastará con prorrogarlos por el plazo finado en la eventual norma a ser sancionada. La expresión “fundadamente” fue incorporada por la Comisión de Justicia de la Cámara de Diputados pero no se brindaron explicaciones al respecto.

<sup>56</sup> Art. 16 de la Ley 24.522.

En este caso, la norma proyectada establece que los derechos de los titulares de los créditos mantendrán su vigencia, sujetos al régimen que disponen los arts. 16<sup>57</sup>, 183<sup>58</sup> y concordantes de la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras.

Del mismo modo que ocurre con los casos de acuerdos preventivos extrajudiciales – APÉs – cuya solicitud de homologación judicial hubiera sido formulada con posterioridad al 20 de marzo de 2020, la norma a ser sancionada importaría – también – la conformación de un escudo protector o barrera de seguridad respecto de los flujos financieros bancarizados del deudor, pues se bloqueará toda posibilidad de que los acreedores – comprendido o no en el acuerdo y ya sea de causa o título anterior a dicho acuerdo o posterior al mismo – puedan trabar embargos – de cualquier naturaleza que sean éstos – sobre las cuentas corrientes bancarias de su titularidad.

---

<sup>57</sup> Véase el art. 16 de la Ley 24.522, texto según Ley 26.684: «Pronto pago de créditos laborales. Dentro del plazo de diez (10) días de emitido el informe que establece el artículo 14 inciso 11), el juez del concurso autorizará el pago de las remuneraciones debidas al trabajador, las indemnizaciones por accidentes de trabajo o enfermedades laborales y las previstas en los artículos 132 bis, 212, 232, 233 y 245 a 254, 178, 180 y 182 del Régimen de Contrato de Trabajo aprobado por la ley 20.744; las indemnizaciones previstas en la ley 25.877, en los artículos 1º y 2º de la ley 25.323; en los artículos 8º, 9º, 10, 11 y 15 de la ley 24.013; en el artículo 44 y 45 de la ley 25.345; en el artículo 52 de la ley 23.551; y las previstas en los estatutos especiales, convenios colectivos o contratos individuales, que gocen de privilegio general o especial y que surjan del informe mencionado en el inciso 11 del artículo 14. Para que proceda el pronto pago de crédito no incluido en el listado que establece el artículo 14 inciso 11), no es necesaria la verificación del crédito en el concurso ni sentencia en juicio laboral previo. Previa vista al síndico y al concursado, el juez podrá denegar total o parcialmente el pedido de pronto pago mediante resolución fundada, sólo cuando existiere duda sobre su origen o legitimidad, se encontraren controvertidos o existiere sospecha de connivencia entre el peticionario y el concursado. En todos los casos la decisión será apelable. La resolución judicial que admite el pronto pago tendrá efectos de cosa juzgada material e importará la verificación del crédito en el pasivo concursal. La que lo deniegue, habilitará al acreedor para iniciar o continuar el juicio de conocimiento laboral ante el juez natural. No se impondrán costas al trabajador en la solicitud de pronto pago, excepto en el caso de connivencia, temeridad o malicia. Los créditos serán abonados en su totalidad, si existieran fondos líquidos disponibles. En caso contrario y hasta que se detecte la existencia de los mismos por parte del síndico se deberá afectar el tres por ciento (3%) mensual del ingreso bruto de la concursada. El síndico efectuará un plan de pago proporcional a los créditos y sus privilegios, no pudiendo exceder cada pago individual en cada distribución un monto equivalente a cuatro (4) salarios mínimos vitales y móviles. Excepcionalmente el juez podrá autorizar, dentro del régimen de pronto pago, el pago de aquellos créditos amparados por el beneficio y que, por su naturaleza o circunstancias particulares de sus titulares, deban ser afectados a cubrir contingencias de salud, alimentarias u otras que no admitieran demoras. En el control e informe mensual, que la sindicatura deberá realizar, incluirá las modificaciones necesarias, si existen fondos líquidos disponibles, a los efectos de abonar la totalidad de los pronto pagos o modificar el plan presentado. Actos sujetos a autorización. Debe requerir previa autorización judicial para realizar cualquiera de los siguientes actos: los relacionados con bienes registrables; los de disposición o locación de fondos de comercio; los de emisión de debentures con garantía especial o flotante; los de emisión de obligaciones negociables con garantía especial o flotante; los de constitución de prenda y los que excedan de la administración ordinaria de su giro comercial. La autorización se tramita con audiencia del síndico y del comité de control; para su otorgamiento el juez ha de ponderar la conveniencia para la continuación de las actividades del concursado y la protección de los intereses de los acreedores».

<sup>58</sup> Véase el art. 183 de la Ley 24.522: «Fondos del concurso. Las sumas de dinero que se perciban deben ser depositadas a la orden del juez en el banco de depósitos judiciales correspondiente, dentro de los TRES (3) días. Las deudas comprendidas en los Artículos 241, inciso 4 y 246, inciso 1, se pagarán de inmediato con los primeros fondos que se recauden o con el producido de los bienes sobre los cuales recae el privilegio especial, con reserva de las sumas para atender créditos preferentes. Se aplican las normas del Artículo 16 segundo párrafo. El juez puede autorizar al síndico para que conserve en su poder los fondos que sean necesarios para los gastos ordinarios o extraordinarios que autorice. También puede disponer el depósito de los fondos en cuentas que puedan devengar intereses en bancos o instituciones de crédito oficiales o privadas de primera línea. Puede autorizarse el depósito de documentos al cobro, en bancos oficiales o privados de primera línea».

Desde ya que la prohibición no alcanza a la posibilidad de traba de medidas cautelares – embargos incluidos – sobre otros activos financieros o no financieros del deudor, que no sean propiamente fondos acreditados en una cuentas bancarias – entendiendo por ellas cuentas corrientes bancarias y cajas de ahorro en moneda nacional o extranjera, tanto en el país como en el exterior –.

Las dificultades interpretativas de las normas también plantean ciertas disyuntivas e interrogantes, en la medida en que el legislador no indica ni precisa:

- i) si la disposición alcanza a créditos preconcursales o si incluye también a los posconcursales; y
- ii) el alcance que debe darse a la calificación de ciertos créditos como “...de origen alimentario...”.

El carácter de ley de emergencia que imprime carácter a la norma proyectada y la interpretación restrictiva que se impone frente a ello, generará – ciertamente – dudas y debates en relación a si dentro de los denominados “... créditos de origen alimentario...” incluirán también los reclamos de créditos con origen en situaciones amparadas por el Sistema Interamericano de Derechos Humanos – a los cuales jurisprudencialmente se les ha asignado trámite de pronto pago cuando ellos no tengan un carácter alimentario *stricto sensu* –<sup>59</sup>. Lo atinente a los créditos laborales con privilegio especial o general amparados bajo el instituto del pronto pago contemplado expresamente en la Ley 24.522 – texto ordenado con sus modificaciones – no presenta dificultades por tratarse de un régimen ya contemplado en la norma vigente.

### 2.2.4.3. Determinación de la tasa de justicia

De convertirse el proyecto en ley, en el caso de homologación de acuerdos en concursos preventivos cuya solicitud tuviera lugar entre el 20 de marzo de 2020 y hasta el 30 de junio de 2021, la tasa de justicia que correspondiera determinar conforme a la Ley 3.898, sería calculada tomando como base el monto total del acuerdo homologado con sus quitas si las hubiere, excluyendo los acuerdos homologados respecto a acreedores privilegiados si correspondiere, si no fueron comprendidos en un categoría de acuerdo.

Desde ya que se trata – esta – de una disposición que alcanza solamente a los concurso preventivos que tramiten en jurisdicción nacional, quedando en manos y a criterio de las provincias disponer lo que consideren adecuado al respecto.

### 2.2.4.4. Concursos preventivos presentados con posterioridad al 20 de marzo de 2020 con acuerdo homologado

De un modo similar a lo dispuesto respecto de los acuerdos preventivos extrajudiciales, en los casos de acuerdos preventivos judiciales que se hubieren promovido con posteriori-

---

<sup>59</sup> Puede verse el fallo dictado por la Corte en el caso “Instituto Médico Antártida S.A. s/ quiebra”, en el mismo se estableció – por voluntad del tribunal – y se otorgó – también – un “...Privilegio especial...” a un crédito que originariamente tenía carácter quirografario, y se calificó – además de “especial” – al privilegio creado como un privilegio “...prioritario de cualquier otro privilegio...”, pero no se establece cuál es el bien de “asiento” de tal privilegio, lo que deriva a lo resuelto por el juez de la primera instancia, y que debe haberse referido a la totalidad del patrimonio o de los bienes del deudor. Fallos, 342:459.

dad al 20 de marzo de 2020 y que tuvieran acuerdos homologados a la fecha de entrada en vigencia de la nueva ley, el proyecto aprobado por el Senado señala que el plazo para el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el deudor se prorrogaría – de pleno derecho y sin necesidad de requerimiento de parte – por el término de un (1) año desde el vencimiento originariamente previsto.

Las cuotas ya vencidas e impagas serían exigibles a partir del día en que cese el estado de emergencia a que se refiere el artículo primero de la propuesta legislativa – es decir, el 30 de junio de 2021 – lo que importa una reanudación de la exigibilidad recién a partir del 1º de julio de 2021, o la fecha posterior que pudiera determinarse si se resolviera prorrogar el estado de emergencia en este campo concursal.

### 2.3. Pedidos de quiebras y quiebras en trámite

La norma aprobada por el Senado también propone la suspensión – de pleno derecho, por cierto – a partir de la entrada en vigencia de la nueva ley, del trámite de los pedidos de quiebra que se hubiesen promovido con posterioridad al 20 de marzo de 2020, en los casos contemplados en el art. 77 de la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras, hasta el 30 de junio de 2021 – o la fecha que luego pudiera determinarse si se prorrogara el régimen de emergencia –. Es decir que los trámites alcanzados por la nueva normativa incluirían los supuestos de:

- i) fracaso del deudor en obtener un acuerdo preventivo judicial en tiempo y forma – cuando no sea sujeto susceptible de salvataje –<sup>60</sup>;
- ii) fracaso de apertura del procedimiento de salvataje por ausencia de interesados – falta de inscriptos –<sup>61</sup>;
- iii) fracaso por ausencia de exteriorización de la propuesta en el procedimiento del salvataje en el curso de la audiencia informativa<sup>62</sup>;
- iv) quiebra a ser declarada por aceptación de la impugnación del acuerdo preventivo<sup>63</sup>;
- v) pedido de quiebra derivado de la falta de pago de los honorarios a cargo del deudor concursado<sup>64</sup>;
- vi) quiebra a ser declarada por nulidad del acuerdo preventivo<sup>65</sup>;
- vii) declaración en quiebra peticionada por incumplimiento del acuerdo preventivo homologado<sup>66</sup>;
- viii) los pedidos de quiebra generados por pedido del acreedor; y
- ix) los pedidos de propia quiebra formulados por el deudor.

---

<sup>60</sup> Véanse arts. 46 y 47 de la Ley 24.522.

<sup>61</sup> Véase el art. 48, inciso 2º, de la Ley 24.522.

<sup>62</sup> Véase el art. 48, inciso 5º, de la Ley 24.522.

<sup>63</sup> Véase art. 51 de la Ley 24.522.

<sup>64</sup> Véase art. 54 de la Ley 24.522.

<sup>65</sup> Véase art. 61 de la Ley 24.522.

<sup>66</sup> Véase art. 64 de la Ley 24.522.

Sin embargo, a pesar de la suspensión del trámite igualmente podrían llevarse a cabo y ejecutarse las medidas previstas en el art. 85 de la Ley de Concursos y Quiebras<sup>67</sup>.

Para el caso de quiebras ya declaradas y en trámite, no habría – por disposición de las normas concursales de emergencia – una suspensión general del procedimiento, ni tampoco de las subastas ni ejecuciones; de donde deberían continuar normalmente su trámite liquidativo, sujeto a las readecuaciones de cronogramas que el juez pudiera disponer en razón de las ferias judiciales establecidas por las autoridades competentes, y la posibilidad cierta de poder cumplir en forma virtual con los procedimientos de liquidación.

## 2.4. Sujetos exceptuados de la suspensión del trámite de pedido de quiebra

El proyecto – con buen criterio en este caso – exceptúa de la suspensión del trámite de pedido de quiebra aquellos casos en los cuales el deudor fuera una persona humana que no desarrolla actividades comerciales ni empresarias, y que carezca de actividad económica organizada, y haya sido dicho deudor quien hubiera solicitado su propia quiebra.

La propuesta legislativa propone incluir una disposición específica para estos procesos según la cual se faculta al juez interviniente para que adopte las medidas conducentes para la rehabilitación de dicho deudor protegiendo su dignidad y la de su grupo familiar.

Ciertamente se trata de una disposición extraña cuyos alcances no pueden establecerse a simple vista, pero todo indicaría que lo que se pretende es empoderar al juez concursal para que pueda reducir o acelerar el proceso de rehabilitación del deudor fallido por fuera del límite gen eral establecido por el art. 236 de la Ley 24.522, y – aparentemente – sin necesidad de tener que recurrir al trámite previsto en dicha norma<sup>68</sup>.

Este también será un tema de controversia.

---

<sup>67</sup> Es decir que en cualquier estado de los trámites anteriores a la declaración de quiebra, a pedido y bajo la responsabilidad del acreedor, el juez puede decretar medidas precautorias de protección de la integridad del patrimonio del deudor, cuando considere acreditado prima facie lo invocado por el acreedor y se demuestre peligro en la demora. Las medidas pueden consistir en la inhibición general de bienes del deudor, intervención controlada de sus negocios, u otra adecuada a los fines perseguidos. Puede verse también al respecto J.D. Grispo, *Las medidas precautorias en el pedido de quiebra*, in *LL.*, 1999-D-983; G. Michelson, A. Reyes Oribe, *Inhibición general de bienes en la Ley de Concursos*, en *ED*, 45-989; A. Perez Aquino, *Medidas precautorias. Un conflicto a resolver. Juez de la ejecución individual vs. Juez del concurso*, in *LL.*, 17-8-2001; R. Segal, *Protección patrimonial mediante medidas cautelares en los juicios concursales*, en *RDCO*, 1981-23; M. Schiffer, *Medidas precautorias en el pedido de quiebra*, en *LL*, 1989-C-1286.

<sup>68</sup> Véase art. 236 de la Ley 24.522: «Duración de la inhabilitación. La inhabilitación del fallido y de los integrantes del órgano de administración o administradores de la persona de existencia ideal, cesa de pleno derecho, al año de la fecha de la sentencia de quiebra, o de que fuere fijada la fecha de cesación de pagos conforme lo previsto en el artículo 235, segundo párrafo, salvo que se de alguno de los supuestos de reducción o prórroga a que aluden los párrafos siguientes. Ese plazo puede ser reducido o dejado sin efecto por el juez, a pedido de parte, y previa vista al síndico si, verosimilmente, el inhabilitado – a criterio del Magistrado – no estuviere prima facie incurso en delito penal. La inhabilitación se prorroga o retoma su vigencia si el inhabilitado es sometido a proceso penal, supuesto en el cual dura hasta el dictado de sobreseimiento o absolución. Si mediare condena, dura hasta el cumplimiento de la accesoria de inhabilitación que imponga el juez penal».

### 3. Sujetos excluidos del régimen general de excepción por razones monetarias y cambiarias

Una reforma particular que el Senado introdujo – de un modo inexplicable – al proyecto de ley que le había remitido la Cámara de Diputados, es el relativo a la exclusión del régimen y de los beneficios dispuestos por la nueva eventual norma a los sujetos a los que declara en “... emergencia...” a causa de determinados actos que pudieran haber realizado dichos sujetos en relación con ciertas operaciones monetarias y cambiarias, pasadas presentes y futuras.

Así, el proyecto propone que queden excluidos de su eventual carácter de sujetos en “...emergencia...” aquellos que hubieren solicitado la homologación de un acuerdo preventivo extrajudicial o hubieran formulado solicitud o petición de su concurso preventivo de acreedores con posterioridad al 20 de marzo de 2020 – fecha del Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020 –, que entre el período de sospecha que fija el art. 116 de la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras<sup>69</sup> y hasta dos años siguientes a la entrada en vigencia de la nueva ley hubieran realizado o realicen cualquiera de las siguientes operaciones:

- i) giros o transferencias al exterior en concepto de atesoramiento o por cualquier otro motivo; mediante las cuales los beneficiarios sean sus propios accionistas, socios, integrantes o entidades – empresas, fideicomiso o similar – vinculadas directa o indirectamente, y dichos fondos no hayan sido repatriados;
- ii) erogaciones a países categorizados como no cooperantes o de nula o baja tributación de acuerdo a lo prescripto por los arts. 19 y 20 de la ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 2019, en este caso por cualquier concepto;
- iii) adquisición de títulos valores en pesos para su posterior venta en moneda extranjera y sean transferidos en custodia al exterior; o adquisición de títulos en pesos para su posterior liquidación de compras en el extranjero;
- iv) constitución de cualquier activo financiero en el exterior y no se haya efectuado su repatriación dentro del período citado.

Estas exclusiones son realmente inexplicables.; y muestran un preocupante desconocimiento de los legisladores del sistema y régimen concursales, y aún de normas constitucionales.

¿Qué relación tiene la protección de la actividad productiva y procurar mantener los puestos de trabajo en los casos de empresas en crisis, otorgándoles plazos extendidos y el mantenimiento de situaciones procesales preexistentes al momento de haberse dispuesto una declaración de pandemia y de aislamiento social preventivo y obligatorio – ASPO –, negándoles la posibilidad de desarrollar normalmente su industria, comercio o prestación de servicios, con el hecho de que las personas jurídicas privadas afectadas o los propietarios del capital hubieran operado en el mercado de cambios dos años antes o no hubieren

---

<sup>69</sup> Véase el art. 116 de la Ley 24.522: «Fecha de cesación de pagos: retroacción. La fijación de la fecha de iniciación de la cesación de pagos no puede retrotraerse a los efectos previstos por esta sección, más allá de los DOS (2) años de la fecha del auto de quiebra o de presentación en concurso preventivo. Período de sospecha. Denomínase período de sospecha al que transcurre entre la fecha que se determine como iniciación de la cesación de pagos y la sentencia de quiebra».

repatriado parcialmente fondos o activos constituidos, localizados o existentes en el exterior del país, cuando no existe norma alguna que disponga dicha repatriación, ni tampoco se los haya inhibido para operar en el mercado de cambio?

¿Es intención de los legisladores obstaculizar la posibilidad de rescatar empresas en crisis y mantener los puestos de trabajo que proveen las mismas, cuando se han visto impedidas de renegociar sus acuerdos en razón de que no sólo los tribunales han estado cerrados por casi siete meses, sino porque ni siquiera podían mantenerse funcionando, ni podían circular sus directivos intentando celebrar acuerdos con sus acreedores, negándoles también – como castigo – el acceso a la suspensión de ejecuciones y subastas, y de extensiones en los plazos para el período de exclusividad, y mandarlas virtualmente a la quiebra por el sólo hecho de que en los dos últimos años hayan realizado alguna operación cambiaria, o no hayan repatriado en ese tiempo parte de los eventuales activos que pudieran haber poseído en el exterior?

Más fuerte aún; para poder quedar comprendidos en las normas de emergencia los sujetos que se encuentren con dificultades económicas o financieras de carácter general o se encuentren en cesación de pagos ¿los legisladores pretenden exigirles e imponerles que por el término de los próximos dos (2) años, contados a partir de la sanción de la ley proyectada, no puedan realizar ninguna de las operaciones cambiarias ni de comercio exterior contempladas en las extravagantes excepciones propuestas por el Senado de la Nación <sup>70</sup>?

No se entiende esta absurda imposición.

#### 4. A modo de conclusión

Resulta muy difícil proyectar disposiciones legislativas cuando quienes tienen a su cargo la alta tarea de legislar ignoran cómo funcionan los sistemas económicos y financieros, las empresas, y los mecanismos de recomposición de relaciones jurídicas patrimoniales en escenarios de insolvencia; o si estas personas se dejan llevar por cuestiones, sensaciones o posiciones ideológicas que en nada se relacionan con la realidad jurídica, económica y social a la cual se dirige la norma.

La sola revisión de la sesión de la Comisión de Legislación General del Senado en la cual se modificó el proyecto de ley recibido de la Cámara de Diputados permitió advertir la desconexión absoluta existente entre la realidad y la mirada legislativa, y la impronta política e ideológica que se privilegió en relación con las cuestiones técnicas <sup>71</sup>.

---

<sup>70</sup> Recordemos que se trata de a) giros o transferencias al exterior en concepto de atesoramiento o por cualquier otro motivo; mediante las cuales los beneficiarios sean sus propios accionistas, socios, integrantes o entidades (empresas, fideicomiso o similar) vinculadas directa o indirectamente, y dichos fondos no sean repatriados; b) erogaciones a países categorizados como no cooperantes o de nula o baja tributación de acuerdo a lo prescripto por los arts. 19 y 20 de la ley de Impuesto a las Ganancias, Texto ordenado en 2019, por cualquier concepto; c) adquisición de títulos valores en pesos para su posterior venta en moneda extranjera y que sean transferidos en custodia al exterior; o adquisición de títulos en pesos para su posterior liquidación de compras en el extranjero.

<sup>71</sup> Se puede advertir claramente que la modificación del art. 1 del proyecto en cuanto a la redefinición de los sujetos alcanzados por la declaración de emergencia, limitando el acceso al régimen sólo para los acuerdos preventivos extrajudiciales y concursos que se presenten ante la Justicia con posterioridad al 20 de marzo de 2020, tiene como propósito excluir de la posibilidad de extensiones de plazos y suspensiones de remates a la firma

La norma proyectada puede constituirse en un búmeran que desataría – eventualmente – una enorme cantidad de solicitudes de concursos preventivos de más de doscientas mil (200.000) empresas en estado de cesación de pagos que pueden llegar a colapsar los tribunales con el solo objeto de poder obtener una hibernación de las relaciones patrimoniales conflictivas hasta el 30 de junio de 2021, suspendiendo ejecuciones, subastas y embargos; y de más de dos millones (2.000.000) de familias sobreendeudadas que intentarán obtener los mismos resultados. Y sin que ello signifique – en modo alguno – que se habrá contribuido a reactivar la actividad productiva ni el tráfico de bienes y servicios en el mercado en la etapa pospandémica.

Por otra parte, la norma proyectada no se advierte eficiente ni adecuada para el «sostenimiento de la actividad económica en el marco de la emergencia sanitaria pública coronavirus – COVID-19, emergencia para procesos de concursos preventivos y quiebras...»<sup>72</sup>, según se invoca, y contrariamente castiga – de un modo inexplicable – a miles de empresas y personas humanas que ya estaban atravesando procesos de crisis con anterioridad al dictado del Decreto de Necesidad y Urgencia 297/2020, ya sea negociando acuerdos preventivos extrajudiciales, como tramitando concursos preventivos judiciales, o aún declaradas en quiebra intentando rescatar sus emprendimientos.

Ahora el trámite parlamentario queda abierto a varias posibilidades.

Conforme a las normas que rigen la sanción de las leyes, el proyecto de ley que fue girado por la Cámara de Diputados al Senado, fue aprobado con modificaciones por la cámara alta por mayoría absoluta de votos – no por los dos tercios – de modo que al volver dicho proyecto a la cámara de origen para su reconsideración, pueden presentarse las siguientes alternativas<sup>73</sup>:

- a) la Cámara de Diputados podrá aprobar por mayoría el proyecto de ley con las modificaciones introducidas por el Senado; o
- b) la Cámara de Diputados podrá insistir con el voto de las dos terceras partes en el proyecto de ley original, descartando incluir las modificaciones introducidas por el Senado.

---

Vicentín – con quien el gobierno nacional mantuvo y mantiene una disputa a raíz del fracaso del intento de intervención presidencial de la firma –, y que las exclusiones vinculadas con operaciones cambiarias devienen de la situación tan angustiante y particular que enfrentan las autoridades nacionales en el mercado cambiario y la progresiva pérdida de reservas del Banco Central. No se entiende el tema de repatriación de activos localizados en el exterior.

<sup>72</sup> El título asignado al proyecto de ley es – justamente – *Ley de sostenimiento de la actividad económica en el marco de la emergencia sanitaria pública coronavirus – COVID-19, emergencia para procesos de concursos preventivos y quiebras*.

<sup>73</sup> Ver el art. 81 de la Constitución nacional: «Ningún proyecto de ley desechado totalmente por una de las Cámaras podrá repetirse en las sesiones de aquel año. Ninguna de las Cámaras puede desechar totalmente un proyecto que hubiera tenido origen en ella y luego hubiese sido adicionado o enmendado por la Cámara revisora. Si el proyecto fuere objeto de adiciones o correcciones por la Cámara revisora, deberá indicarse el resultado de la votación a fin de establecer si tales adiciones o correcciones fueron realizadas por mayoría absoluta de los presentes o por las dos terceras partes de los presentes. La Cámara de origen podrá por mayoría absoluta de los presentes aprobar el proyecto con las adiciones o correcciones introducidas o insistir en la redacción originaria, a menos que las adiciones o correcciones las haya realizado la revisora por dos terceras partes de los presentes. En este último caso, el proyecto pasará al Poder Ejecutivo con las adiciones o correcciones de la Cámara revisora, salvo que la Cámara de origen insista en su redacción originaria con el voto de las dos terceras partes de los presentes. La Cámara de origen no podrá introducir nuevas adiciones o correcciones a las realizadas por la Cámara revisora».

Lo que no podrá hacer la Cámara de Diputados es introducir nuevas adiciones o correcciones a las ya realizadas por el Senado.

Si la decisión fuera avanzar en el sentido de sancionar alguna norma que intente considerar la situación de las empresas en crisis en el ámbito de los procesos concursales, es de esperar que la Cámara de Diputados intente obtener un acuerdo para arribar a una decisión que cuente con el voto favorable de las dos terceras partes (2/3) de los miembros, descartando los cambios tan extravagantes, poco oportunos y desacertados – y hasta violatorios de la Constitución nacional – que pretende imponer el Senado.

Es de esperar que esta vez, el árbol no impida ver el bosque.



**CILE**



# MEDIDAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DE LOS ÓRGANOS CORPORATIVOS EN CHILE EN EL CONTEXTO DE LA PANDEMIA DE LA COVID-19

*Juan Luis Goldenberg Serrano*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Normativa societaria. – 2.1. Algunas dificultades estructurales. – 2.2. El foco en las sociedades anónimas. – 2.3. Un desafío adicional: la instauración de una nueva agencia regulatoria. – 2.4. Participación por medios tecnológicos. – 2.4.1. Reglas aplicables al Directorio. – 3. Reglas aplicables a las Juntas de Accionistas, Juntas de Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes. – 4. Reglas relativas a la suscripción de actas por medio de firma electrónica.

## 1. Introducción

Como en otras tantas latitudes, Chile ha sido fuertemente azotada por la pandemia de la Covid-19. Las estadísticas disponibles nos señalan que entre el primer caso detectado (el día 3 de marzo de 2020) y el día en que escribo este reporte, se han diagnosticado casi 1.600.000 casos (algo menos de un 10% de la población), lamentando el fallecimiento de unas 35.000 personas. La distribución de la enfermedad no ha sido proporcional en todas las regiones del país, lo que no sólo es indicativo de los efectos climáticos o geográficos, sino las condiciones de vivienda y salud de los diversos sectores. El esfuerzo sanitario principal del gobierno se ha sostenido sobre la base de la vacunación que, a la fecha, llega a los 13.000.000 de personas, hasta computar un 77% de la población objetivo<sup>1</sup>. Aun así la mayor parte del país se ha encontrado sujeta a largos periodos de cuarentena, fundados en el estado de excepción constitucional de catástrofe dictado el 18 de marzo de 2020 (Decreto Supremo 104)<sup>2</sup>, sin que a la fecha se pueda anticipar la relajación de las medidas de restricción.

La situación en Chile se ha visto también entrecruzada con los fuertes cuestionamientos sociales a la conducción política del país, que dio lugar a un profundo quiebre en el mes de octubre de 2019, derivando, luego, en el llamado de reconstrucción del dañado tejido social a partir de la discusión de un nuevo texto constitucional. Con motivo de lo anterior, se

---

<sup>1</sup> Para un detalle estadístico, puede consultarse la página del Plan de Acción Coronavirus, disponible en: <https://www.gob.cl/coronavirus/cifrasoficiales/>.

<sup>2</sup> Prorrogado en varias oportunidades, habiéndose publicado la última prórroga el día 30 de junio de 2021, en vigor hasta el 30 de septiembre del mismo año.

ha plebiscitado la necesidad de aprobar la conformación de una convención constitucional para ofrecer al país una nueva Carta Fundamental (80% de los votos fueron afirmativos) y la conformación de la citada convención, con una configuración paritaria en términos de género, con escaños reservados para los pueblos originarios y con una alta presencia de personas independientes<sup>3</sup>. Su labor recién se inició los primeros días del presente mes de julio de 2021, pero se anticipan cambios profundos en el modelo político-económico del país.

Todo esto se enuncia para la comprensión de los desafíos adicionales a los cuales se ha visto expuesto el ordenamiento jurídico chileno, en especial en lo que se refiere a posibilitar la participación ciudadana en todos estos procesos, como también en otras diversas esferas (más privadas) del quehacer diario, todo ello, a pesar de los estragos de la pandemia. Desde la perspectiva de las medidas fiscales adoptadas para el apoyo financiero, se fueron desplegando unas primeras fundadas en el fortalecimiento de los mecanismos de apoyo a las empresas de menor tamaño, en particular, dotando de fondos al sistema de garantía estatal (FOGAPE), además de mayores facilidades para el otorgamiento de créditos por medio de una relajación de las reglas prudenciales para la reprogramación de deuda y de la exención en el cobro de impuestos documentales. Paralelo a ello, se favoreció la apertura de “líneas de crédito Covid-19”, se crearon fondos solidarios para pequeñas empresas, se anticiparon las devoluciones tributarias y se permitió la postergación en el pago de tantos otros impuestos, entre muchas otras iniciativas<sup>4</sup>.

Desde la perspectiva de los procedimientos concursales, los números no se dispararon como se había anticipado al poco tiempo de iniciada la pandemia, contenidos por los modelos de apoyo a la referida clase de empresas; aunque también se han utilizado crecientemente los instrumentos de reorganización concursal para grandes empresas, incluyendo una intensiva utilización de las reglas de insolvencia transfronteriza (incorporadas en la legislación concursal de 2014 a partir de la Ley Modelo de UNCITRAL) para el caso de LATAM. A diferencia de otros países, en Chile no se vio la necesidad de ofrecer reformas a la ley concursal, fuesen transitorias o definitivas, basadas en la contingencia de la Covid-19. Dos explicaciones sustantivas pueden darse a esta decisión: por una parte, que la Ley de Insolvencia chilena es de reciente data (Ley 20.720, de 2014), y en ella ya se habían incorporado instrumentos modernos y flexibles para enfrentar de mejor modo los problemas de empresas y personas deudoras; y, por la otra, que ya se estaba conversando hace un buen tiempo de la necesidad de realizar ciertos ajustes a la regulación (con independencia a la pandemia), en miras de corregir algunos defectos de la ley original y formular procedimientos más simplicados aún para las personas físicas y las empresas de menor tamaño. Desde un punto de vista procedimental, por su parte, los tribunales siguieron operando con cierta normalidad en lo que se refiere a este tipo de procedimientos y prontamente se implementaron medidas telemáticas para la realización de audiencias y juntas de acreedores, todo ello sobre la base de la legislación de digitalización y tramitación electrónica de los procedimientos existente en Chile (Ley 20.886, de 2015), sumadas a las instrucciones específicas dictadas por la Corte Suprema, propiciando el uso de las videoconferencias (Autoacordado 41, de 2021).

---

<sup>3</sup> Para mayores detalles del proceso constituyente, puede consultarse: <https://www.gob.cl/procesoconstituyente/>.

<sup>4</sup> Para un mayor detalle, puede consultarse: [https://insol.azureedge.net/cmsstorage/insol/media/documents\\_files/covidguide/30%20april%20updates/chile\\_final.pdf](https://insol.azureedge.net/cmsstorage/insol/media/documents_files/covidguide/30%20april%20updates/chile_final.pdf).

## 2. Normativa societaria

### 2.1. Algunas dificultades estructurales

El ordenamiento societario chileno presenta ciertas curiosidades que vale la pena apuntar previo a la indicación de las medidas adoptadas para el buen funcionamiento de sus órganos societarios. Lo primero que llama la atención es una dispersión tipológica que no ha sido corregida, sino agravada, con el curso de los años. El modelo societario básico se encuentra dispuesto en el Código Civil, por medio de la regulación del contrato de sociedad (colectiva civil), al tiempo que el Código de Comercio recoge fórmulas especiales de la sociedad colectiva mercantil y de las sociedades en comandita (simple y por acciones). A tal catálogo se deben sumar las sociedades por acciones, introducidas a la codificación mercantil por medio de la Ley 20.190, de 2007, a pesar de que se rija supletoriamente por las normas aplicables a las sociedades anónimas cerradas, dispuestas en una regulación aparte (la Ley 18.046, de 1981), que las trata de forma conjunta con las reglas aplicables a sociedades anónimas abiertas y sociedades anónimas especiales, a pesar de la regulación de mercados de valores y normativa sectorial necesaria para completar su régimen jurídico. A ellas se debe agregar la reglamentación de las sociedades de responsabilidad limitada (Ley 3.918, de 1923), que, de modo curioso y a diferencia de la tipología existente a nivel comparado, se estructura como una sociedad de personas (básicamente, una sociedad colectiva con limitación de responsabilidad), sin atisbo alguno de referencia a una estructura fundada en el capital.

Tal dispersión normativa no sólo produce serios problemas al contar con una multiplicidad de reglas aplicables, sumado a la mayor intensidad que los nuevos regímenes han puesto en la autonomía negocial y la libertad de pactos, sino también por las dificultades para reconocer una cierta línea rectora del Derecho societario que permita establecer con algún nivel de certeza algunos principios fundantes o respuestas comunes. Los trasfondos económicos y dogmáticos de cada uno de los tipos legales no han sido uniformados de modo adecuado, de manera que lo que se observa en una reconducción (casi circular) entre una y otra fórmula que van generando más que una duda doctrinal y jurisprudencial en aspectos tan sensibles como la necesidad de existencia y mantención de la *affectio societatis*, el significado del interés social, la formulación de deberes fiduciarios, entre muchos otros. Y, conforme a ello, se observa también una preocupación desigual en la regulación de sus respectivos órganos de administración, cuestión a la que aludiremos en el apartado siguiente.

### 2.2. El foco en las sociedades anónimas

Dada su importancia económica, no queda duda que en el creciente arco de tipos sociales, ha sido la sociedad anónima la que ha concitado mayor interés y preocupación en lo que se refiere a la correcta conformación y actuación de sus órganos sociales. En los demás casos, la cuestión se encuentra más bien dejada a las lógicas de las estructuras personalistas (v. gr., las sociedades colectivas, en que la cuestión se reconduce esencialmente al otorgamiento de poderes a uno o más socios o a un tercero extraño) o a la confirmación de las lógicas extensivas de la autonomía privada en la órbita societaria (v. gr., las sociedades

de responsabilidad limitada y las sociedades por acciones, en que la libertad de pactos permite a los socios el diseño de sus órganos administrativos)<sup>5</sup>.

En el contexto de la sociedad anónima, en cambio, la constante reformulación de las reglas aplicables al órgano de administración (Directorio) se ha dado por una revisión casuista fundada en variados escándalos financieros evidenciados durante el correr de las últimas décadas. Graves casos relativos al uso de información privilegiada, a la realización de las operaciones relacionadas con evidentes conflictos de interés y actos incluso contrarios a la libre competencia y a las normativas de protección de los derechos de los consumidores fueron evidenciando las carencias de la legislación nacional. Y, con ello, la incorporación de las ideas del denominado “buen gobierno corporativo”, fundado, además, en la constatación de ser Chile un mercado en que el sector empresarial se encuentra altamente concentrado. Más allá de una seguidilla de reglas enfocadas en la materia (dando la Ley 20.382, de 2009, un buen punto de partida), el regulador local, en ese tiempo denominado Superintendencia de Valores y Seguros, dictó dos normas de carácter general estableciendo estándares de gobierno corporativo (NCG 341, de 2012, y 385, de 2015).

El punto de referencia, como ha señalado la OCDE, es que el gobierno corporativo pretenda: «facilitar la creación de un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas necesario para favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad de los negocios»<sup>6</sup>. No es necesario descender en la explicación de dichas reglas, que tienden a seguir parámetros conocidos en el Derecho comparado, pero sí explicitar que todas ellas suponen una participación mucho más activa por parte de los miembros del Directorio, desarrollando los deberes de lealtad y de cuidado esperables. Esto es relevante puesto que tales deberes suponen una comunicación bastante más permanente con la sociedad y sus gerencias, siendo, en consecuencia, la continuidad de su funcionamiento una pieza fundamental para el buen desarrollo de las actividades societarias y, con ello, de la economía en general.

Así, si bien la pandemia podría haber dificultado las cosas, no podía configurarse como un obstáculo real al funcionamiento de los órganos sociales. En efecto, y precisamente en el contexto de la facilitación de la realización de las sesiones de Directorio por vía telemática con motivo de la Covid-19, la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante, la “CMF”) señaló: «De la revisión realizada, no se identificaron principios o recomendaciones que se refieran específicamente al uso de determinados medios tecnológicos para la celebración de sesiones de directorio ni a las condiciones o características que resulta aconsejable exigir a esos medios a efectos de mitigar los riesgos inherentes al empleo de la tecnología, tales como suplantación de identidad o acceso no autorizado a información reservada. No obstante, del análisis a las recomendaciones en materia de gobierno corporativo de las empresas, se puede inferir que resulta necesario, para que el directorio pueda ejercer adecuadamente su deber fiduciario, contar con herramientas que le permitan acceder de manera remota y oportuna a toda la información que necesita para efectuar sus deliberaciones y emitir su parecer respecto a las materias que se discuten en sesión»<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Lo que justifica la ausencia de medidas o reglas especiales para la operación de sus respectivos órganos de administración durante la pandemia.

<sup>6</sup> Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, disponibles en: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>.

<sup>7</sup> *Vid.* Informe Normativo de la Norma que autoriza medios tecnológicos para la celebración de sesiones de

Aquí, la referencia se encuentra en el Principio VI de los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, relativo a las responsabilidades del Consejo de Administración, especialmente en todo aquello que se refiere al acceso a información precisa, pertinente y oportuna para la adopción de sus decisiones. Sólo de esta manera pueden satisfacerse los deberes de cuidado y diligencia, lo que, además, en lo que se refiere a la efectiva participación en las sesiones de Directorio, quedando explicitado en el art. 78 del Reglamento de Sociedades Anónimas<sup>8</sup>.

### 2.3. Un desafío adicional: la instauración de una nueva agencia regulatoria

Cabe considerar que el reciente cambio de modelo de supervisión chileno se inició con la propuesta de la denominada “Comisión Desormeaux”<sup>9</sup>, que, detectando las ineficiencias de un sistema que no lograba captar los riesgos consolidados de los conglomerados financieros, propuso un modelo de *twin peaks*, como el propiciado originalmente en Australia en 1997. En el modelo sugerido se desdoblaban las labores fiscalizadoras en lo referente a la supervisión prudencial enmarcada en la evaluación de la solvencia de las entidades (por medio de una “Comisión de Solvencia”), como en aquellas referidas a la conducta del mercado (a través de una “Comisión de Conducta de Mercado y Protección al Consumidor”). Lo anterior, conforme a la mentada propuesta, sin modificar el sistema de pensiones en razón de su reciente reforma (de 2008), salvo en lo referente a su gobierno corporativo, y sin encargar la regulación prudencial del sistema financiero al Banco Central, para evitar la acumulación de poder, sobre este segundo aspecto se propuso la creación de un Consejo de Estabilidad Financiera, que sería integrado por el Ministro de Hacienda, el Presidente del Banco Central, y los presidentes de las dos nuevas comisiones propuestas y de la Comisión de Pensiones<sup>10</sup>.

Particularmente respecto a la “Comisión de Conducta de Mercado y de Protección del Consumidor”, la propuesta destacaba por fijar su objetivo en la promoción de la confianza en los servicios financieros, velando por la integridad de los mercados financieros y la coordinación activa con la “Comisión de Solvencia” y la “Comisión de Estabilidad Financiera”; y, en cuanto a sus atribuciones, se le conferirían las que ya detentaba la Superin-

---

directorio, 11, disponible en: [https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=9a8206b60d33bf19db9b5ffb082129beVfDwQmVVMUvSWGhOUkZFeIRsUIZkMDUzUFQwPQ=&secuencia=-1&t=1626558442](https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=9a8206b60d33bf19db9b5ffb082129beVfDwQmVVMUvSWGhOUkZFeIRsUIZkMDUzUFQwPQ=&secuencia=-1&t=1626558442) (en adelante, el “Informe Normativo CMF”).

<sup>8</sup> Esta regla dispone que: «El deber de cuidado y diligencia de los directores los obliga a participar activamente en el directorio y comités, en su caso, asistiendo a las sesiones, instando que el directorio se reúna cuando lo estime pertinente, exigiendo que se incluya en la orden del día aquellas materias que considere convenientes, de acuerdo con la ley y los estatutos sociales, y a oponerse a los acuerdos ilegales o que no beneficien el interés de la sociedad de la cual es director».

<sup>9</sup> Se refiere a la “Comisión de Reforma a la Regulación y Supervisión Financiera”, creada en 2010 por iniciativa del Ministerio de Hacienda, siendo su objetivo central el análisis de la estructura de regulación y supervisión del mercado financiero y de manejo de riesgos sistémicos, como asimismo la propuesta de mejoras en miras al perfeccionamiento del modelo vigente.

<sup>10</sup> Este Consejo de Estabilidad Financiera fue creado administrativamente en 2011 a modo de órgano consultivo, cuyo principal objetivo es velar por la integridad y solidez del sistema financiero, proveyendo los mecanismos de coordinación e intercambio de información necesarios para efectuar un manejo preventivo del riesgo sistémico. Su reconocimiento jurídico de rango legal se estableció con la Ley 20.789, de 2014.

tendencia de Valores y Seguros, aumentada por aquellas referidas a la defensa del consumidor y el inversionista financiero, con especial atención al sistema tutelar ampliado por medio de la Ley 20.555, de 2011. Por ello, estaría integrada por la orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros no radicada en la Comisión de Solvencia, incorporando los elementos de conducta de mercado radicados en el Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y en la Intendencia de Seguros, y trasladando también a esta la institucionalidad de defensa del consumidor financiero, radicada en el Servicio Nacional del Consumidor.

No obstante, este no fue el modelo finalmente recogido. Con la reforma propiciada por la Ley 21.000, de 2017, y de la Ley General de Bancos por medio de la Ley 21.130, de 2019, el modelo chileno de supervisión financiera ha mutado desde un modelo de silos, dependiente de la tipología legal de entidad fiscalizada<sup>11</sup>, a un modelo semi-integrado o híbrido, en el que la CMF ha pasado a supervigilar el 72% de los activos financieros a nivel nacional, descontando el sistema de pensiones. Las razones de esta decisión política no fueron reveladas en su momento, a pesar de que el énfasis evidente de la propuesta original, del que se da cuenta el Mensaje de la Ley 21.000, estuvo en el rediseño de los gobiernos internos de cada una de las instituciones, pasando desde diseños unipersonales a colegiados, y en el fortalecimiento de las facultades de la entonces denominada “Comisión de Valores y Seguros”<sup>12</sup>.

Hacemos mención de este desafío adicional, puesto que esta mega-regulador, especialmente con la integración del agente encargado de la fiscalización de los bancos e instituciones financieras, se encontraba en sus primeros pasos al inicio de la pandemia. De ello se observan ventajas al propender a un tratamiento más sistemático de todas las entidades supervisadas, pero, a su turno, las dificultades de conciliar en una misma entidad las diversas filosofías y culturas subyacentes.

## 2.4. Participación por medios tecnológicos

### 2.4.1. Reglas aplicables al Directorio

El uso de tecnología para la facilitación de las funciones orgánicas de los Directorios no es una cuestión novedosa en el Derecho chileno. En este sentido, el art. 47 de la Ley 18.046, sobre sociedades anónimas, dispone que: «Se entenderá que participan en las sesiones aquellos directores que, a pesar de no encontrarse presentes, están comunicados simultánea y permanentemente a través de medios tecnológicos que autorice la Superintendencia, mediante instrucciones de general aplicación. En este caso, su asistencia y participación en la sesión será certificada bajo la responsabilidad del presidente, o de quien haga sus veces, y del secretario del directorio, haciéndose constar este hecho en el acta que se levante de la misma»<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> Distinguiendo la supervisión del mercado de valores, por medio de la Superintendencia de Valores y Seguros; de los bancos, por medio de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras; y del sistema de pensiones, por medio de la Superintendencia de Pensiones.

<sup>12</sup> Historia de la Ley 21.000, Mensaje, 5-8.

<sup>13</sup> Regla introducida a la Ley de Sociedades Anónimas por la Ley 19.705, de 2000, y replicada en el art. 82 del Reglamento de Sociedades Anónimas (Decreto Supremo 702/2011). Como se dejó constancia en la historia

La reglamentación derivada se encontraba disponible en la Circular 1.530, de 2001, de la Superintendencia de Valores y Seguros, que ya había autorizado de modo genérico a los directores de una sociedad anónima participar en las sesiones a través de medios tecnológicos, en la medida en que se cumpliesen ciertos requisitos:

- a) Las sociedades anónimas podrían celebrar sus sesiones de directorio, ordinarias o extraordinarias, en el domicilio social, con la asistencia de alguno de sus miembros a través de medios tecnológicos. De este requisito se deducía que la sesión no podía ser completamente telemática, siendo necesario que parte de los miembros estuviesen en el domicilio social al tiempo de la celebración de la sesión, de modo que la autorización sólo pretendía facilitar la participación a distancia de algunos de sus miembros<sup>14</sup>.
- b) Que los medios tecnológicos, la conferencia telefónica y la video conferencia, cumplierse con el requisito que los directores asistentes, ya sea que se encontrasen presentes físicamente en la sala de la sesión o bien aquellos que se encontrasen a distancia, estuviesen simultánea y permanentemente comunicados entre sí.
- c) Que el Directorio aprobase los medios tecnológicos a utilizar para la comunicación con los directores que no se encontrasen físicamente en la sala de la sesión.
- d) Que el acta que se levantase de la sesión incluyese un certificado del presidente del Directorio o de quién, haciendo sus veces, haya presidido la sesión y del secretario, en el que se dejase constancia de los directores que asistieron y participaron a distancia por medios tecnológicos. De ello se colegía que tanto el presidente como el secretario debían estar físicamente presentes, de manera de poder realizar la constancia antes indicada.
- e) Que el acta que se levantase de la sesión quedase firmada y salvada, si correspondiere, antes de la sesión ordinaria siguiente que se celebrase o en la sesión más próxima que se llevase a efecto.
- f) Que para llevar a efecto los acuerdos adoptados en la correspondiente sesión, el acta se encontrase firmada por todos los directores asistentes a la sesión.

Estas reglas fueron luego complementadas por medio del Oficio Circular 1.149, de 21 de abril de 2020, en que la CMF aclaró que, respecto a los requisitos antes señalados, «en ningún caso deberán entenderse como una limitación a la autorización otorgada por la ley para que todos y cada uno de los directores de la sociedad puedan participar en las sesiones de directorio de manera simultánea y permanente mediante medios tecnológicos que cumplan esas condiciones»<sup>15</sup>. Como ya se observó, esta interpretación no es igual a la que se había tenido respecto a la regla original, pero fue necesaria la aclaración con motivo de las limitaciones de desplazamiento y reunión derivadas de la pandemia.

---

de esta normativa “esta disposición pretende agilizar la actuación de los directorios, mediante mecanismos de sesiones en lugares que no necesariamente requieren la presencia física de cada director, pero sí su participación a través de medios tales como videoconferencias, conferencias telefónicas, u otras. En este aspecto se innova completamente y que va acorde a nuestros tiempos, mediante el reconocimiento de los medios modernos de comunicaciones, facilitando las gestiones de los negocios de quienes deben adoptar las decisiones empresariales. Por su parte, el resguardo de la certeza y autenticidad de la participación de cada director, queda bajo la responsabilidad de presidente y del secretario del directorio”. Historia de la Ley 19.705, 206.

<sup>14</sup> Sobre este punto, *vid.* Informe Normativo CMF, 10.

<sup>15</sup> Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/normativa/ofc\\_1149\\_2020.pdf](https://www.cmfchile.cl/normativa/ofc_1149_2020.pdf).

No obstante, dichas reglas fueron finalmente derogadas por medio de la Norma de Carácter General 450, de 17 de noviembre de 2020<sup>16</sup>, con la pretensión de actualizar toda la regulación relativa a la asistencia remota a las sesiones de Directorios de sociedades anónimas cerradas fiscalizadas por la CMF, especiales y abiertas. Para tales efectos confirió una autorización general de todo sistema de transmisión y recepción bidireccional de sonidos, imágenes o información que permita la interacción de los directores en tiempo real, de manera simultánea y permanente, independiente si para dicha comunicación se emplea línea física, radioelectricidad, medios ópticos, sistemas electromagnéticos o de otra naturaleza. Conforme a ello, y a diferencia de las reglas de la Circular 1.530, la pretensión era dar a las sociedades anónimas y a su directorio de una mayor flexibilidad para elegir entre una diversidad de medios tecnológicos disponibles, utilizando un modelo similar al observado en otras jurisdicciones (habiendo consultado los ordenamientos de Estados Unidos, Australia, Luxemburgo, España y Perú), otorgando una autorización general que disponga los criterios generales a cumplir por el medio tecnológico escogido para la asistencia remota<sup>17</sup>.

La nueva regulación incorpora otras reglas relevantes en referencia a los deberes del Directorio, del gerente general y de la sociedad, sin antes recordar que la administración corresponde al primero, siendo una función indelegable que debe ser ejercida de manera colectiva en sala legalmente constituida. Vinculando lo anterior con los deberes fiduciarios de los directores, la regla agrega que cada director tiene el derecho de ser informado por el gerente general de manera plena y documentada en todo momento, teniendo la obligación de ejercer su función con el cuidado y diligencia que las personas emplean ordinariamente en sus propios negocios.

Ahora bien respecto a la forma de aplicar los arts. 47 y 48 de la Ley 18.046, de sociedades anónimas, en lo que respecta a la citación, constitución y participación en las reuniones de Directorio, se dictan una serie de reglas con pretensión de aplicación permanente, y no temporal durante la vigencia del estado de excepción constitucional o de limitaciones sanitarias. Ellas, fundadas en las reglas de buen gobierno corporativo antes aludidas, como asimismo reforzando el ímpetu de la tecnologización de los procesos, incluyen:

- a) Regla de sistemas permanentes de asistencia remota: en este sentido, toda sociedad anónima debe contar con al menos un sistema que permita a los directores ejercer su derecho a asistir a las sesiones de Directorio de manera remota. Ese sistema debe ser puesto a disposición de los directores, secretario del directorio o quien haga sus veces, sin costo para ellos. Lo anterior, independiente que las sesiones se celebren de manera física, virtual o mixta.
- b) Regla de equivalencia de los domicilios legal y virtual: para efectos del lugar de celebración de la sesión, debe entenderse por domicilio social, tanto el domicilio legal de la sociedad como aquel virtual conformado por la concurrencia de los distintos sistemas y medios que haya puesto a disposición la sociedad a los asistentes.
- c) Regla informativa: corresponde al gerente general, o al secretario del Directorio si la función hubiere sido delegada por éste en aquél, comunicar a cada director, con la de-

---

<sup>16</sup> Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg\\_450\\_2020.pdf](https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_450_2020.pdf).

<sup>17</sup> Informe normativo CMF, 12.

bida antelación, la forma y horarios en que tales sistemas estarán disponibles para ese efecto, debiendo además proveerles de la información y documentación que los directores necesiten para efectuar sus deliberaciones y definiciones sobre todas y cada una de las materias que serán tratadas en la sesión respectiva, ya sea de manera física o electrónica.

- d) Regla de habilitación e identificación: corresponde al presidente, o quien haga sus veces, y al secretario del directorio certificar, para la sesión respectiva, que el o los sistemas de asistencia remota estuvieron habilitados, permitiendo a todos los directores asistir y participar, así como estando comunicados durante toda la sesión de manera simultánea y permanente, y la identidad de quiénes emplearon tales sistemas para participar en la misma. Corresponde al presidente, o quien haga sus veces, y al secretario del Directorio, consignar en el acta dicha certificación.
- e) Regla de autenticidad y almacenamiento: las deliberaciones y acuerdos de cada sesión deben constar en un acta almacenada en medios físicos o digitales, que garanticen su fidelidad e integridad, que debe ser suscrita por todos los directores que asistieron a la sesión, mediante mecanismos que den certeza respecto a la autenticidad de las firmas de esos directores. Cada acta debe constar en un solo documento suscrito por todos los directores de manera física o mediante firma electrónica, sea esta simple o avanzada, de acuerdo a lo regulado en la Norma de Carácter General 434 (que referiremos más adelante), no pudiendo suscribirse por unos de manera física y por otros con firma electrónica.

### 3. Reglas aplicables a las Juntas de Accionistas, Juntas de Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes

Pronto al inicio de la pandemia, la CMF dictó la Norma de Carácter General 435, de 18 de marzo de 2020<sup>18</sup>. Las limitaciones de desplazamiento que se iniciaron con igual fecha hacían prever las dificultades para la celebración de esta clase de asambleas, necesarias en el diseño societario general, al menos en lo que se refiere a la realización de las juntas ordinarias de accionistas que deben tener lugar durante el curso del primer cuatrimestre de cada año (arts. 4 y 58 de la Ley 18.046). Pero obsérvese que, a diferencia del caso de las sesiones de Directorio, aquí las reglas no se anclan en otras normas legales o reglamentarias, sino en ideas replicadas de los modelos de participación presencial.

Para estos efectos, la nueva regulación previó que en las Juntas de Accionistas de las sociedades anónimas abiertas y las sociedades anónimas especiales sujetas a autorización de existencia de la CMF, se podrían usar medios tecnológicos que permitan la participación de los accionistas que no se encuentran físicamente presentes en su lugar de celebración junto con mecanismos de votación a distancia, siempre que dichos sistemas garanticen la identidad de tales accionistas, y la participación de la CMF, si así se requiriese por ley. La norma añade que el sistema debe cautelar el principio de simultaneidad y secreto de las votaciones que se desarrollen en el marco de tales juntas.

Desde la perspectiva operativa, la regla encomendó al Directorio de tales sociedades

---

<sup>18</sup> Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/normativa/neg\\_435\\_2020.pdf](https://www.cmfchile.cl/normativa/neg_435_2020.pdf).

anónimas, implementar los sistemas o procedimientos necesarios para acreditar la identidad de las personas que participan a distancia en la junta, que cuentan con los poderes que le permiten actuar en representación del accionista, si estos no estuvieren actuando por sí, y la reserva de los votos emitidos a distancia hasta el fin del proceso de escrutinio de los demás votos, el día de la junta o asambleas. En las citaciones a ellas se deberá indicar el hecho que se permitirá la participación y votación a distancia, el mecanismo para ello y la forma en que cada accionista o su representante podrá acreditar su identidad y poder, en su caso. Por último, en los registros de asistencia se deberán ingresar los antecedentes de los accionistas que hayan utilizado estos mecanismos, dejando constancia también del uso de estos medios.

La implementación de estas reglas dio pronto lugar a ciertas cuestiones prácticas adicionales que debieron ser resueltas por medio de oficios de la CMF. Así, por ejemplo, mediante Oficio 13.164, se señaló la vigencia de la Norma de Carácter General 273, en lo que se refiere a la posibilidad de utilizar más de un sistema de votación en la medida en que hayan sido autorizados por la Comisión, presentando una solicitud con al menos 45 días de anticipación a la celebración de la junta; o mediante Oficio 13.174, se añadió que en caso de ser necesaria la presencia de un Notario Público, su asistencia a distancia se debía ajustar a las disposiciones legales y normativas especiales que le sean aplicables, y que dichas normas no se extienden a la forma de citación de las juntas, por lo que ella deberá indicar igualmente un lugar de celebración sin perjuicio que, en la práctica, se realice con todos los asistentes participando por medios telemáticos.

Por su parte, el Oficio Circular 1.149 antes citado también complementó esta Norma de Carácter General, señalando que: «En ningún caso deben entenderse como requisitos adicionales a los exigidos por la propia ley a los mecanismos expresamente regulados por ésta, como lo son la votación a viva voz o por aclamación, en aquellos casos que las leyes o sus reglamentos así lo exigen o permiten dicha forma de votación». Como se puede observar, la aclaración tuvo por objeto entender que la citada normativa no tenía un carácter limitativo a la forma de votación, en especial en lo que se refiere a los principios de simultaneidad y reserva, de manera de seguir admitiendo las votaciones orales o por aclamación, bastante usuales en sociedades de capital concentrado.

#### **4. Reglas relativas a la suscripción de actas por medio de firma electrónica**

Por último, como norma común, el Oficio Circular 1.149 aclaró que las actas y documentos en que consten los acuerdos adoptados en las juntas, asambleas o sesiones, pueden ser suscritos al tenor de la Ley 19.799, de 2002, sobre documentos electrónicos, firma electrónica y servicios de certificación de dicha firma. Al efecto, añadió que: «En aquellos casos en que el marco jurídico vigente requirió de la autorización de la firma electrónica por parte de la Comisión, ello fue conferido mediante la Norma de Carácter General N° 434 de 2020».

Obsérvese que la NCG 434 fue dictada el 13 de febrero de 2020<sup>19</sup>, antes de la llegada de la pandemia al territorio nacional, de modo que no puede entenderse como una forma

---

<sup>19</sup> Disponible en: [https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg\\_434\\_2020.pdf](https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_434_2020.pdf).

de anticipación de los problemas que ella podría haber producido respecto a la suscripción de actas. Al contrario, parece obedecer al incentivo de parte del regulador al uso de tecnologías para estos efectos, dando cuenta expresa de la aplicación de las reglas de la citada Ley 19.799 en el ámbito societario. Por ello, la citada regla permite el uso de la firma electrónica para la suscripción de las actas de sesiones de Directorio, agregando que para efectos que se pueda comprobar la identidad del director que suscribió el acta de forma electrónica sin emplear “firma electrónica avanzada”<sup>20</sup>, los sonidos, símbolos o procesos electrónicos que se empleen para dicho efecto deben ser previamente acordados por el órgano directivo<sup>21</sup>. Asimismo, reglamenta que el gerente general, o quien haya oficiado como secretario en la respectiva sesión, deberá dejar constancia al incorporar el acta en el libro que se mantiene para esos efectos, del hecho que dicha firma electrónica corresponde al director que aparece suscribiendo el acta respectiva.

En cualquier caso, y dando aplicación al principio de equivalencia dispuesto en el art. 3 de la Ley 19.799, los actos suscritos por medio de firma electrónica son válidos de la misma manera y producen los mismos efectos que los celebrados por escrito y en soporte de papel, del mismo modo que la firma electrónica, cualquiera sea su naturaleza, se mira como firma manuscrita para todos los efectos legales. Y, no estando los actos societarios exceptuados en forma expresa de dichas reglas, la CMF no ha hecho sino reforzar su ámbito de aplicación.

---

<sup>20</sup> Constituye firma electrónica avanzada: «Aquella certificada por un prestador acreditado, que ha sido creada usando medios que el titular mantiene bajo su exclusivo control, de manera que se vincule únicamente al mismo y a los datos a los que se refiere, permitiendo la detección posterior de cualquier modificación, verificando la identidad del titular e impidiendo que desconozca la integridad del documento y su autoría» (art. 2, letra g, de la Ley 19.799).

<sup>21</sup> Se refiere a la firma electrónica simple, definida como: «Cualquier sonido, símbolo o proceso electrónico, que permite al receptor de un documento electrónico identificar al menos formalmente a su autor» (art. 2, letra f, de la Ley 19.799), que no ha cumplido con los requisitos señalados en la cita anterior para calificar como firma electrónica avanzada.



**COLOMBIA**



# LA SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES DE COLOMBIA ANTE LA CRISIS DEL COVID-19

*Juan Pablo Liévano Vegalara \**

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Modificación del modelo operativo de la Superintendencia y prestación de servicios por medios virtuales. – 3. Medidas frente al funcionamiento de las sociedades. – 3.1. Reuniones de las Asambleas Ordinarias del 2020. – 3.2. Reuniones de las Asambleas Ordinarias del 2021 y normalización de las de 2020. – 4. La modificación del régimen de insolvencia empresarial. – 4.1. Decreto Legislativo 560/2020. – 4.2. Decreto Legislativo 772/2020. – 4.3. Resultados en la aplicación de los decretos legislativos.

## 1. Introducción

La pandemia del Covid-19 ha generado muchos cambios en la vida de las personas y en el funcionamiento de las empresas y de las instituciones de los estados. Los retos han sido de gran magnitud, debido a lo prolongado de la situación y a las fuertes medidas adoptadas para controlar la propagación del virus. Por ello, la vida cotidiana, el ejercicio profesional y la actividad empresarial han sufrido muchas restricciones y cambios, lo cual ha requerido encontrar nuevas formas para vivir y operar. En particular, en lo que respecta al Estado, el reto ha sido de especial relevancia, dada cuenta a que las entidades del estado, en términos generales, no se encontraban preparadas para esta situación y que los ciudadanos y las empresas necesitan de los servicios que estas ofrecen, en particular los servicios de justicia.

En este aspecto, la Superintendencia de Sociedades de Colombia (la “Superintendencia”), institución administrativa de supervisión de las sociedades mercantiles<sup>1</sup> y juez en asuntos societarios y de insolvencia<sup>2</sup> ha adquirido un rol fundamental debido a la insol-

---

\* J.P. Liévano Vegalara es Abogado, Magister en derecho internacional y administración de empresas y ex Superintendente de Sociedades. El presente documento fue preparado en conjunto con los funcionarios de la Superintendencia de Sociedades Paula Betancourt Castaño y Fabio Andrés Bonilla Sanabria.

<sup>1</sup> La Superintendencia en términos generales vigila a sociedades comerciales con activos mayores a 6 millones de euros (aprox.) con el propósito de verificar el cumplimiento de las normas societarias y contables. Adicionalmente, tiene funciones en materia de transparencia y ética empresarial, auto gestión de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo y la investigación y sanción administrativa de personas jurídicas por actos de soborno transnacional, entre otras.

<sup>2</sup> Por otro lado, la Superintendencia ejerce funciones judiciales como juez especializado en materia de insol-

vencia empresarial generada por las afectaciones a la movilidad, las cuarentenas, las disminuciones de aforos y los toques de queda, lo cual ha significado una reducción del consumo, disminución de ingresos y mayor endeudamiento para las empresas. En ese sentido, la continuidad en la prestación de los servicios de la Superintendencia era de especial importancia y sensibilidad, pues las empresas que tienen dificultades financieras requieren acceso oportuno a los procesos de insolvencia.

Así, después de un año de pandemia y crisis empresarial, la Superintendencia ha afrontado el reto con rapidez y eficacia, adecuando sus procesos y trámites con el uso de tecnología para prestar sus servicios y servir a los ciudadanos<sup>3</sup>.

Las medidas gubernamentales para enfrentar los riesgos de propagación y contagio del virus, implicaron la necesidad de modificar el modelo operativo de la Entidad, para adecuarlo al entorno de distanciamiento social y virtualidad. Igualmente, la Superintendencia lideró la proposición de medidas para permitir el cumplimiento de ciertas obligaciones societarias y la modificación del régimen de insolvencia empresarial para facilitar el funcionamiento y buena marcha de los procesos, dada cuenta los riesgos de insolvencia por la pandemia y la necesidad de proteger la empresa y el empleo, sin descuidar el crédito.

## 2. Modificación del modelo operativo de la Superintendencia y prestación de servicios por medios virtuales

Cuando se presentaron los primeros casos de Covid-19, las autoridades adoptaron medidas para reducir los riesgos de propagación y contagio. Esto significó la declaratoria de una emergencia sanitaria<sup>4</sup> y la suspensión de algunos servicios propios de la rama judicial<sup>5</sup>.

La Superintendencia tomó algunas medidas para reducir el riesgo de contagio y para garantizar la continuidad de sus servicios. Así, se expidieron instrucciones internas con protocolos de acceso a las instalaciones y medidas de bioseguridad<sup>6</sup>. Posteriormente, se suspendieron términos de actuaciones judiciales y administrativas<sup>7</sup>. Igualmente, se dio prioridad a la prestación de servicios por medios virtuales y se aceleró la implementación y uso de herramientas tecnológicas e inteligencia artificial en insolvencia.

---

vencia y resolución de conflictos societarios. Adicionalmente, cuenta con facultades para para investigar administrativamente e intervenir judicialmente por captación indebida de dineros del público.

<sup>3</sup> Algunos de los valores institucionales adoptados por la Superintendencia para el ejercicio de sus funciones consisten precisamente en la rapidez y eficacia, por un lado, y el emprendimiento por otro, mediante el uso de la tecnología (CRECE: Coherencia, Rapidez y eficacia, Emprendimiento, Claridad y transparencia y Educación para la legalidad).

<sup>4</sup> Esta medida fue adoptada por el Ministerio de Salud y Protección Social mediante la Resolución 385 del 12 de marzo de 2020.

<sup>5</sup> Estas medidas fueron adoptadas por el Consejo Superior de la Judicatura Consejo Superior de la Judicatura mediante Acuerdos PCSJA20-11517, PCSJA20-11518 y PCSJA20-11519 de 15 de marzo de 2020, PCSJA20-1521 de 19 de marzo de 2020 y CSJCUA20-41 de 26 de marzo de 2020.

<sup>6</sup> Circular Interna 100-000012 del 13 de marzo de 2020 de la Superintendencia de Sociedades.

<sup>7</sup> Los servicios judiciales y administrativos se suspendieron a partir de los días 17 y 18 de marzo de 2020 (Resoluciones 100-000938 y 100-000978 respectivamente).

Al inicio de la crisis, la Entidad contaba con elementos tecnológicos importantes, para realizar sus actividades misionales y responder a las necesidades de sus usuarios. No obstante, enfrentaba dificultades para operar inmediatamente de manera virtual, en temas tan variados como las notificaciones personales por correo electrónico, la imposibilidad de hacer inspecciones judiciales y visitas administrativas, la persistencia de las notificaciones por estados en la “Baranda Física” de la Entidad, la falta de experiencia e inexistencia de protocolos para la realización de audiencias y diligencias virtuales, o la carencia de un sistema integrado e indexado que conformara un expediente cien por ciento digital, por nombrar algunas de ellas.

Así, se suspendieron los términos de actuaciones administrativas y judiciales un par de semanas<sup>8</sup>, mientras se adoptaban medidas de contingencia para prestar servicios de forma virtual con los recursos disponibles.

Durante este tiempo se organizaron protocolos y procedimientos que facultaron y permitieron a los funcionarios cumplir con sus labores. Se suspendió la atención presencial, pero se continuó prestando servicios de manera virtual. De hecho, se adoptaron medidas que permitían continuar con procesos, actuaciones y trámites, hasta donde fuera posible, con la posibilidad de suspender términos en procesos o actuaciones particulares.

En materia de notificaciones de decisiones judiciales o administrativas, se dio la instrucción de hacerlas a través de medios electrónicos, siempre respetando el debido proceso. Además, se elaboró un protocolo en el que se estableció el procedimiento para adelantar audiencias y actuaciones, al igual que la forma en la que se accede, mediante medios electrónicos, a documentos que conforman los expedientes. En el caso particular de procesos de insolvencia y societarios, se establecieron mecanismos para consultar virtualmente traslados, estados, avisos y radicaciones.

Todo lo anterior, se realizó dentro del marco de las directrices impartidas por el Presidente de la República<sup>9</sup>, enfocadas a dar prioridad a los medios virtuales en la atención a los ciudadanos y al trabajo en casa por parte de los servidores públicos, instrucciones que fueron posteriormente desarrolladas mediante el Decreto 491 de 28 de marzo de 2020.

En ese sentido, la Superintendencia adoptó las siguientes medidas:

1) Atención Virtual: Se adoptaron las reglas y protocolos necesarios para permitir que ciertas actuaciones como las audiencias se pudieran desarrollar por medios virtuales<sup>10</sup>. En estas reglas se tiene previsto que en el documento mediante el cual se fija la fecha de la actuación correspondiente, se indique la forma de acceder al vínculo de la video-audiencia, lo cual se puede hacer a través de la página web de la Superintendencia bajo un vínculo especial creado para “Audiencias Virtuales”, en donde se habilita un listado con las audiencias administrativas y judiciales, las cuales están identificadas por el número del pro-

---

<sup>8</sup> Resolución 100-001101 de 31 de marzo de 2020.

<sup>9</sup> Directiva Presidencial 02 del 12 de marzo de 2020.

<sup>10</sup> El primer protocolo para participar en diligencias virtuales se incorporó como anexo de la Resolución 100-001101 de 31 de marzo de 2020. Este documento sería actualizado debido a la expedición del Decreto 806/2020 mediante el cual se impartieron unas instrucciones especiales, las cuales en todo caso se encontraban en línea con lo que ya venía trabajando desde marzo la superintendencia. El segundo protocolo, ajustado, se incorporó como anexo de la Resolución 100-005027 de 31 de julio de 2020 y se puede encontrar en el siguiente vínculo: [https://www.supersociedades.gov.co/nuestra\\_entidad/normatividad/normatividad\\_resoluciones/Resolucion\\_100-005027\\_de\\_31\\_de\\_julio\\_de\\_2020.pdf](https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_resoluciones/Resolucion_100-005027_de_31_de_julio_de_2020.pdf).

ceso, la fecha de realización y las partes involucradas. Una vez conectados, conforme a los requisitos técnicos de audio, video y velocidad de internet para poder participar, además del apoyo técnico que llegare a ser necesario, el funcionario a cargo de la actuación podrá verificar la identificación de los asistentes, para lo cual se hace uso de la cámara, todo lo cual queda debidamente grabado.

Así mismo, el juez o funcionario competente fue facultado para suspender total o parcialmente una actuación, cuando no fuera posible continuarla según las circunstancias específicas de cada caso y cuando, por ejemplo, los involucrados no contaran con los medios para poder hacerlo o estos se vieran interrumpidos. Igualmente, se habilitó una opción para enviar documentos durante la diligencia a un buzón de correo específico, con la posibilidad de que el juez o funcionario encargado pueda acceder a ellos en el curso de la misma diligencia.

Finalmente, considerando posible que no todos los interesados contaran con los medios para participar en audiencias y diligencias virtuales, se tiene prevista la opción de atender cualquier audiencia judicial o administrativa, de manera presencial o utilizando los instrumentos tecnológicos facilitados por la Superintendencia en la misma sede, si no existen restricciones de movilidad y se puede tener atención presencial.

2) Recepción de información y notificaciones electrónicas: Debido a la imposibilidad de realizar la atención presencial en las sedes de la Entidad, fue necesario realizar ajustes en la presentación de las solicitudes, radicación de demandas y en general documentos para trámites y procesos. Lo anterior fue posible mediante el uso de la herramienta de Gestión de Procesos de Negocios (BPM por sus siglas en inglés).

De un lado, se diseñó una solución novedosa consistente en la creación de un “Formulario Electrónico de Trámites”, que se convirtió posteriormente en una “Ventanilla Única de Trámites y Servicios”, la cual permite a los ciudadanos solicitar el inicio de cualquier trámite administrativo y proceso judicial de competencia de la Superintendencia a través de una plantilla electrónica ubicada en su página web<sup>11</sup>. Así mismo, se pudo optimizar la recepción de correos a través de la cuenta principal en la que se reciben las solicitudes de los usuarios de la entidad ([webmaster@supersociedades.gov.co](mailto:webmaster@supersociedades.gov.co)). Este proceso ha sido objeto de constantes mejoras para generar eficiencias operativas debido al flujo de información que se recibe.

Del mismo modo, y si bien el régimen legal colombiano ya tenía prevista la posibilidad de realizar notificaciones judiciales o administrativas por medios electrónicos, estas no se presentaban en la mayoría de los casos. Por lo anterior, se dieron instrucciones específicas a los funcionarios para emplear los medios virtuales y preferir este tipo de notificaciones. En el caso de las actuaciones judiciales, se usa la herramienta “Baranda Virtual” y para las actuaciones administrativas se envían las notificaciones al correo electrónico de los interesados, desde un correo especialmente diseñado para ello ([notificacioneselectronicas@supersociedades.gov.co](mailto:notificacioneselectronicas@supersociedades.gov.co)).

3) Suspensión de términos para algunas actuaciones en procesos de insolvencia: Debido a que se consideró que sería difícil poder cumplir con ciertas actuaciones dentro de los términos previstos para ello, se suspendió por un periodo de dos (2) meses, el término para presentar al juez el acuerdo de reorganización, la actualización de la graduación de los

---

<sup>11</sup> Disponible en el vínculo [https://www.supersociedades.gov.co/Servicio\\_Ciudadano/tramites-y-servicios/Paginas/default.aspx](https://www.supersociedades.gov.co/Servicio_Ciudadano/tramites-y-servicios/Paginas/default.aspx).

créditos y sus derechos de voto por parte de los auxiliares de justicia y la negociación de alternativas ante ciertos incumplimientos. La consideración fue darle un tiempo a los interesados para ajustarse a las nuevas circunstancias, antes de hacerles exigibles términos judiciales previstos para tiempos de normalidad.

4) Consulta de expedientes judiciales: De otro lado, para facilitar que interesados pudieran conocer detalles de los procesos judiciales, se fortalecieron dos instrumentos tecnológicos que se venían utilizando en la página web de la Entidad: el “Expediente Digital”<sup>12</sup> y la “Baranda Virtual”<sup>13</sup>. Ambos aplicativos fueron objeto de ajustes para mejorar su rendimiento y facilitar la consulta de la información.

El “Expediente Digital” permite el acceso a expedientes de procesos judiciales ante la Delegatura de Procedimientos Mercantiles (juez societario) y, para garantizar la confidencialidad en el acceso a la información, solamente se encuentra habilitado para apoderados reconocidos en cada proceso, según el usuario y contraseña que estos hayan creado.

La “Baranda Virtual” permite el acceso a la información de los procesos de insolvencia e intervención, los cuales, al tener un carácter público de conformidad con las normas procesales colombianas, pueden ser conocidos por cualquier interesado de forma muy sencilla e intuitiva, en donde los documentos se organizan por procesos, providencias, traslados por secretaría y memoriales de las partes o intervinientes.

Las siguientes cifras son una clara evidencia del esfuerzo y liderazgo de la Superintendencia en la adopción de herramientas tecnológicas y uso de la virtualidad para el cumplimiento de sus competencias.



### 3. Medidas frente al funcionamiento de las sociedades

La Superintendencia promovió la adopción de algunas modificaciones y/o ajustes a las normas de derecho societario para dar manejo a las reuniones ordinarias del máximo órgano social de los años 2019 y 2020, debido a que los temas que allí se estudian son piedra angular en el gobierno corporativo de las sociedades y el orden público económico.

<sup>12</sup> Disponible en el vínculo <http://expediente.supersociedades.gov.co/Paginas/Home.aspx>.

<sup>13</sup> Disponible en el vínculo <https://servicios.supersociedades.gov.co/barandaVirtual/#!/app/dashboard>.

### 3.1. Reuniones de las Asambleas Ordinarias del 2020

El inicio de la pandemia en marzo de 2020 coincidió con la etapa de preparación y celebración de las reuniones ordinarias anuales de muchas sociedades. Sin embargo, debido a las restricciones de aforo y movilidad el Gobierno nacional con el apoyo de la Superintendencia brindó alternativas para la realización de las mismas.

La problemática estaba asociada a que en las normas del Código de Comercio<sup>14</sup>, la reunión ordinaria del máximo órgano social debe realizarse en las fechas señaladas en los estatutos y, en silencio de estos, dentro de los tres (3) meses siguientes al vencimiento de cada ejercicio, reunión que tradicionalmente se realiza de forma presencial. Sin embargo, en virtud de las restricciones mencionadas y otras medidas posteriores como las cuarentenas generalizadas, se dificultaba cumplir con esa disposición.

Teniendo en cuenta que en la reunión ordinaria se tratan temas como la rendición de cuentas de la administración, la aprobación de los estados financieros y la eventual distribución de utilidades, debía buscarse una forma en la que las sociedades trataran estos asuntos.

Si bien el ordenamiento societario colombiano ya tenía previsto el desarrollo de reuniones no presenciales, esta opción se enfrentaba a la dificultad de que se entendía que este tipo de reuniones requerían de quórum universal de los asociados<sup>15</sup>. Por lo anterior, fueron necesarios algunos ajustes normativos que se dieron en dos momentos diferentes.

#### a) *Decreto 398 de 13 de marzo de 2020 y Circular Externa 100-00002 de 17 de marzo de 2020 de la Superintendencia de Sociedades*

El Decreto 398/2020 permitió dar un mejor alcance al entendimiento tradicional que se había dado a las normas de las reuniones no presenciales en Colombia, entendiendo que las reuniones no presenciales o mixtas se podían realizar con el número de socios requerido para deliberar, sin que fuera necesario el quorum universal y respetando las reglas en materia de convocatoria, quórum y mayorías previstas en la ley o los estatutos.

Así mismo, y debido a que para la fecha de expedición del decreto era posible que ya se hubieren enviado convocatorias para el desarrollo de reuniones presenciales, se permitió dar un alcance a las mismas, para cambiar su modalidad a una reunión no presencial o mixta.

Con esas reglas, la Superintendencia emitió recomendaciones y comentarios a sus supervisados relacionados con las disposiciones de dicho decreto, en donde se advirtió de la necesidad de que en el acto mismo de convocatoria a una reunión no presencial o mixta se señalaran claramente los medios tecnológicos que se utilizarían y la forma de acceder a la reunión ordinaria o para atender físicamente, en caso de que se tratara de una reunión mixta. Así mismo, se resaltó el deber de los administradores de verificar la identidad de las personas que asistieran virtualmente, con el fin de garantizar que se trate de las autorizadas a atender la reunión, a la vez que se dejara constancia acerca de la continuidad del quórum durante todo el desarrollo de la reunión y hasta su finalización.

Frente al alcance de las convocatorias para modificar su modalidad, se advirtió la necesidad de dar suficiente publicidad para garantizar su conocimiento a los convocados y, en todo caso, en el evento de que se tratara de reuniones mixtas, se debían cumplir las restric-

---

<sup>14</sup> Arts. 181 y 422 del Código de Comercio.

<sup>15</sup> Art. 19 de la Ley 222/1995.

ciones de aforo vigentes en el domicilio de la sociedad y las medidas de bioseguridad emitidas por las autoridades.

Finalmente, y debido a que las normas sanitarias priman en su aplicación sobre las de derecho societario, existía la posibilidad de que algunas sociedades no pudieran realizar su reunión ordinaria, incluso bajo las nuevas reglas, por lo que la Superintendencia consideró que al presentarse una situación imprevisible era indispensable advertirlo de forma inmediata a los asociados y en esos casos surgía un deber en cabeza de los administradores de convocar a la reunión una vez se contara con los instrumentos para realizar la reunión no presencial o se superaran los motivos que impedían hacer una presencial.

b) *Decreto Legislativo 434 de 19 de marzo de 2020 y Circular Externa 100-00004 del 24 de marzo de 2020 de la Superintendencia de Sociedades*

Debido a la magnitud de la situación, el Gobierno nacional declaró un Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica, lo que le otorgaba facultades extraordinarias para proferir decretos con fuerza de ley. Precisamente, uno de los primeros decretos legislativos fue el 434 del 19 de marzo, mediante el cual se decidió modificar el plazo para realizar las reuniones ordinarias del máximo órgano social correspondientes al ejercicio 2019 que debían realizarse dentro de los tres (3) primeros meses de 2020. Conforme con lo dispuesto en dicho Decreto Legislativo, el plazo se amplió de modo que pudieran realizarse dentro del mes siguiente a la fecha en la que finalizara la emergencia sanitaria.

En virtud de lo anterior, la Superintendencia debió dar un alcance a las recomendaciones y comentarios previamente emitidos a sus supervisados. Lo primero que advirtió la Superintendencia es que, a pesar de la existencia de diferentes escenarios en los que se podrían encontrar las sociedades frente a las convocatorias<sup>16</sup>, en cualquiera de ellos era posible acogerse al nuevo plazo señalado en el Decreto Legislativo 434/2020.

Así mismo, y debido a la ampliación de ese plazo, se señaló que bajo ningún supuesto era posible que se presentara una reunión por derecho propio el 1º de abril de 2020<sup>17</sup>, conforme a que este tipo especial de reunión solo podría ocurrir pasado un mes, contado desde la terminación de la emergencia sanitaria, sin que se hubiera convocado la reunión ordinaria.

### **3.2. Reuniones de las Asambleas Ordinarias del 2021 y normalización de las de 2020**

También se presentaron cambios normativos promovidos por la Superintendencia para la realización de reuniones ordinarias de 2021 y la normalización de las de 2020.

Así, debido a que la emergencia sanitaria se prolongó<sup>18</sup>, el plazo de las reuniones del

---

<sup>16</sup> De un lado podría no haberse realizado la convocatoria todavía, haber convocado para una reunión presencial sin que hubiera sido posible realizarla, y haber realizado la convocatoria, pero pretender hacer uso del nuevo plazo.

<sup>17</sup> Cuando no se ha convocado, el ordenamiento colombiano tiene prevista la posibilidad de que los socios se puedan reunir en asamblea sin necesidad de una convocatoria previa y por derecho propio. Para ello, la ley señala el lugar, fecha y hora en la que se haría dicha reunión ante la ausencia de convocatoria.

<sup>18</sup> La emergencia sanitaria se extiende hasta el 31 de agosto de 2021, conforme la Resolución 738 del 26 de mayo.

ejercicio 2019, que debían haberse realizado en el 2020, se estaba extendiendo al punto que, debido a que las normas del Decreto Legislativo 434/2020 eran solamente para las reuniones del ejercicio 2019, se podría haber llegado al absurdo de que las sociedades estuvieran obligadas a realizar reuniones ordinarias del ejercicio 2020 antes de las del ejercicio 2019.

Para evitar esta situación, se promovió la inclusión de una norma dentro de la Ley 2060 de 31 de diciembre de 2020 que habilitara al Gobierno nacional a expedir unas reglas para la realización de las reuniones ordinarias del 2020 que estaban pendientes<sup>19</sup>.

Así, el Decreto 176 del 23 de febrero de 2021, reglamentario de la Ley 2060, determinó las reglas para las reuniones ordinarias del 2021 y unificó los plazos para el desarrollo de las reuniones ordinarias de los ejercicios 2019 y 2020, por lo que ambas tendrían que realizarse a más tardar dentro de los tres (3) primeros meses de 2021. Ahora bien, de darse el escenario de que en la misma reunión se debieran agotar los temas de ambos ejercicios, se estableció la obligatoriedad de hacerlo de forma cronológica, agotando el ejercicio de 2019 antes de abordar el de 2020.

Igualmente, en línea con lo indicado en el Decreto 398/2020 y las instrucciones impartidas por la Superintendencia en su momento, estas reuniones podrían realizarse bajo cualquiera de las modalidades disponibles, esto es, presencial, no presencial o mixta, según lo escogiera cada sociedad.

De otro lado, en el Decreto 176/2021 también se permitió el ejercicio del derecho de inspección por medios virtuales a través de repositorios de información o del correo electrónico. Si bien el uso de tales mecanismos no era obligatorio, la Superintendencia instruyó a sus supervisados acerca de la importancia de facilitar la consulta de la información por medios virtuales como una forma de aumentar la transparencia en la gestión de las sociedades y facilitar el acceso de los asociados a información relevante para el ejercicio de sus derechos.

Finalmente, se estableció en el mencionado decreto un procedimiento especial frente a la posibilidad de realizar una reunión por derecho propio, si existían circunstancias de fuerza mayor o caso fortuito que impidieren su realización. No obstante, la Superintendencia no recibió, dentro del plazo del mes previsto en el Decreto 176, solicitudes para ordenar<sup>20</sup> a los administradores o al revisor fiscal que convocaran a una reunión ordinaria con las reglas de quórum y mayorías propias de la reunión por derecho propio.

---

<sup>19</sup> Mediante el párrafo del art. 6 de la Ley 2069/2020 se señaló lo siguiente a este respecto: «Párrafo Transitorio. Debido a las circunstancias de fuerza mayor que están alterando la salud pública y el orden público económico, el Gobierno nacional podrá establecer el tiempo y la forma de la convocatoria y las reuniones ordinarias del máximo órgano social de las personas jurídicas, incluidas las reuniones por derecho propio, para el año 2021 y las disposiciones necesarias para las reuniones pendientes del ejercicio 2020».

<sup>20</sup> Se tenía previsto que dicha solicitud pudiera ser presentada ante el supervisor especializado que correspondiera, bajo el entendido que en el derecho colombiano existen supervisores especializados según la actividad que desarrollen las sociedades y la Superintendencia de Sociedades asume competencias residuales.

## 4. La modificación del régimen de insolvencia empresarial

Desde 2019, en el marco de sus 80 años, la Superintendencia trabajó en una propuesta de modificación al régimen de insolvencia empresarial, con la finalidad de crear un verdadero ecosistema de rescate empresarial, que promoviera la inversión y la eficiente gestión de los activos, y facilitar los procesos de insolvencia.

De esta manera, la Entidad lideró y coordinó una labor académica e interdisciplinaria, mediante mesas de trabajo con participación de diferentes grupos de interés (gremios, empresarios, contadores, abogados y la academia), con el propósito de adelantar, en cinco sesiones, un debate académico y un análisis detallado de un articulado propuesto para la modificación del régimen de insolvencia.

Entre los aspectos más importantes, se discutió el acceso expedito a los procesos de insolvencia, la creación de un trámite especial para la insolvencia de pequeñas empresas, la unificación del proceso de liquidación judicial (liquidación judicial y liquidación por adjudicación)<sup>21</sup>, los esquemas de financiación para las sociedades en insolvencia, el concepto de deuda sostenible dentro de los procesos concursales y medidas para lograr escenarios más transaccionales, reduciendo la litigiosidad y facilitando los acuerdos.

Como resultado de las reuniones de trabajo en las mesas, se definió un documento final para presentar como parte del trámite legislativo a iniciar en el año 2020. Sin embargo, con sorpresa, el mundo iniciaba el año enfrentándose a la pandemia generada por el Covid-19, lo cual causó, como ya se mencionó, la paralización de la actividad productiva y económica, la reducción del consumo, la limitación al crédito y el aumento en la insolvencia empresarial y la pérdida de empleos.

Una vez declarado el Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica en el mes de marzo de 2020, la Superintendencia, realizó un estudio estadístico y financiero, con base en una muestra histórica<sup>22</sup>, que permitiera establecer el riesgo de insolvencia de las sociedades. El estudio mostró finalmente dos escenarios sobre los que se movería el riesgo de insolvencia de las sociedades como consecuencia de una caída del PIB (Producto Interno Bruto).

Así, se advirtió un riesgo de insolvencia de 2.676 sociedades de la muestra, en el evento en que el PIB se ubicara en  $-1,9\%$ , y un riesgo de insolvencia de 5.553 sociedades de la muestra, si el PIB se ubicaba en  $-7,7\%$ . Esto equivaldría aproximadamente a un porcentaje entre el 18% y el 37% de las sociedades de la muestra, lo cual podría extrapolarse al total de 1.600.000 empresas del país<sup>23</sup>.

En este sentido, el estudio evidenció que la crisis aumentaría de manera considerable el número de sociedades en insolvencia y afectaría en mayor proporción a las micro y pequeñas sociedades del país, para lo cual la estructura institucional y el régimen de insolvencia

---

<sup>21</sup> En el proceso de liquidación judicial existe una etapa de venta directa de los activos con la finalidad de que se pague a los acreedores con dichos recursos. Por su parte, en el proceso de liquidación por adjudicación se ordena la celebración del acuerdo de adjudicación de los bienes de la sociedad para el pago de las acreencias.

<sup>22</sup> La muestra histórica utilizada fue de un total aproximado de 15.000 sociedades.

<sup>23</sup> El estudio denomina *Actualización Impacto de la Coyuntura del Coronavirus en la Economía Colombiana*, publicado el 30 de abril de 2020, y se puede encontrar en <https://www.supersociedades.gov.co/Noticias/Publicaciones/Revistas/2020/Actualizacion-impacto-economico-covid-19.pdf>.

no estaban preparados. De hecho, al estar diseñados para tiempos normales, no se contaba con herramientas específicas para la crisis, que permitieran asumir un mayor volumen de insolvencias o resolver necesidades particulares de micro y pequeñas empresas. Por eso, se requería adoptar medidas legislativas urgentes, al igual que cambios tecnológicos (como ya se explicó) y reformas en la estructura y planta de la Entidad.

Dicho escenario permitió a la Superintendencia presentar una serie de propuestas legislativas al Gobierno nacional, con el insumo de las mesas de trabajo del 2019, que resultaban pertinentes y necesarias para conjurar la crisis y dar soluciones efectivas a los empresarios y a sus acreedores, afectados por la pandemia.

Así, en desarrollo de las facultades otorgadas al Gobierno nacional para atender la Emergencia Económica, Social y Ecológica declarada, se expidieron los Decretos Legislativos 560 y 772 de 2020, cuyo principal objeto consistió en dotar al sistema concursal de mecanismos adicionales que permitieran agilizar los procesos y trámites de insolvencia, buscando preservar la empresa y el empleo, sin descuidar el crédito, y que en conjunto con la Ley 1116/2006<sup>24</sup>, conforman un ecosistema de rescate empresarial ajustado a las necesidades de la pandemia generada por el Covid-19.

#### 4.1. Decreto Legislativo 560/2020

El Decreto Legislativo 560/2020 se expidió como consecuencia de la primera declaratoria del Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica y estableció mecanismos para crear un ecosistema de recuperación empresarial, amplio e incluyente. Este esquema se fundamentó en 4 pilares: (i) la creación de herramientas extra-judiciales de negociación expeditas; (ii) la creación de mecanismos extraordinarios de salvamento para proteger la empresa, el empleo y el crédito; (iii) beneficios tributarios y (iv) la suspensión de normas y obligaciones legales.

De acuerdo con la necesidad de los deudores para acceder de manera más rápida a los procesos, procedimientos y trámites de reorganización, el Decreto Legislativo estableció que el Juez del Concurso solamente hace una verificación de la completitud de la información del deudor y este es responsable por la veracidad de la misma, sin perjuicio de que se le requiera para que la certifique, complete, amplíe o aclare.

Este Decreto Legislativo está vigente por dos (2) años desde el 13 de abril de 2020 y fue posteriormente reglamentado mediante el Decreto 846/2020.

##### a) *La creación de herramientas extra-judiciales de negociación expeditas*

El primer pilar se fundamenta en establecer dos trámites extrajudiciales o con la mínima intervención del juez. Conforme a esto, la Negociación de Emergencia de un Acuerdo de Reorganización (“NEAR”) y el Procedimiento de Recuperación Empresarial (“PRES”), se crearon como mecanismos alternativos y pre-concursales que tienen como finalidad la gestión de la insolvencia en un término expedito, en los cuales el deudor y sus acreedores, a quienes se les limita por dicho término el derecho de ejecución contra el deudor, propi-

---

<sup>24</sup> Esta ley contiene el régimen de insolvencia empresarial ordinario establecido en la República de Colombia, en sus modalidades de reorganización y liquidación.

cian fórmulas de acuerdo para normalizar las obligaciones, que se concretan en la celebración de un acuerdo, ya sea de manera general con todos los acreedores o con categorías de estos.

El NEAR se adelanta ante la Superintendencia e inicia con la admisión por parte del Juez del Concurso de la solicitud presentada por el deudor, admisión que da inicio a un periodo de tres (3) meses de negociación, término durante el cual los acreedores se encuentran facultados para presentar sus inconformidades en relación con la calificación y graduación de créditos y determinación de derechos de voto, participar en la negociación de los términos y condiciones del acuerdo, así como para votar o presentar observaciones al mismo, en caso de haber votado negativamente o de abstenerse de votar, todo lo cual se adelanta directamente con el deudor.

Este trámite cuenta con menos etapas de las previstas en otros procesos concursales y supone una menor intervención del Juez Concursal, quien solo tiene competencia para resolver algunas solicitudes, convocar a la audiencia para resolver las inconformidades que no pudieron ser conciliadas por el deudor y acreedores, hacer control de legalidad y resolver observaciones al texto del acuerdo y, en caso de que proceda, confirmar el acuerdo celebrado, levantar las medidas cautelares y declarar la terminación de los procesos judiciales en contra del deudor.

Por su parte, el PRES se puede adelantar ante cualquiera de las 57 Cámaras de Comercio<sup>25</sup> del país, según el domicilio del deudor, e inicia con la admisión por parte de la Cámara de Comercio o de su Centro de Arbitraje y Conciliación de la solicitud presentada por el deudor, e inicia un periodo de tres (3) meses de negociación en el cual los deudores deben celebrar un acuerdo privado con sus acreedores para normalizar sus obligaciones y continuar con el giro ordinario de sus negocios, lo cual se hace con el apoyo de un mediador escogido de la lista administrada por cada una de las Cámara de Comercio.

Este procedimiento no tiene ninguna intervención judicial y es el mediador el encargado de promover fórmulas de acuerdo frente a las inconformidades presentadas por los acreedores, presentar las fórmulas de pago y dar fe de que el acuerdo cumplió con las mayorías para su aprobación. El Decreto Legislativo estableció que el reglamento correspondiente a dicho procedimiento debía ser igual para todas las Cámaras de Comercio y, por ello, se indicó que CONFECAMARAS<sup>26</sup> presentaría un reglamento para su aprobación por parte de la Superintendencia.

Una vez celebrado el acuerdo, el mismo podrá ser validado por la Superintendencia, o el Juez Civil del Circuito, según corresponda por competencia, con la posibilidad de hacer uso de los mecanismos alternativos de conciliación y arbitraje de las Cámaras de Comercio, a efectos de resolver las diferencias entre deudores y acreedores, y para extender sus efectos a los acreedores ausentes o disidentes en el caso de las validaciones judiciales, aspectos desarrollados por el Decreto 842/2020.

Este mecanismo constituye un complemento al régimen de reorganización empresarial, para brindar a los usuarios mayor capacidad y cobertura, a la vez que permite desconges-

---

<sup>25</sup> Se consideró importante y adecuado hacer uso de la infraestructura y cobertura geográfica que las 57 Cámaras de Comercio tienen en el territorio colombiano para llevar a cabo los procedimientos PRES.

<sup>26</sup> Confederación de Cámaras de Comercio (“CONFECAMARAS”) es una entidad privada, sin ánimo de lucro, que agremia y representa a las 57 Cámaras de Comercio que existen en Colombia.

tionar el aparato judicial en la medida que los destinatarios son todos los deudores no excluidos del régimen de insolvencia (sean competencia de la Superintendencia o del Juez Civil del Circuito) o que no estén sujetos a un régimen especial de reorganización o que no tengan un régimen de reorganización.

Esto mecanismos extrajudiciales, además de contar con las ventajas de los procesos de reorganización, promueven escenarios transaccionales y responden a la necesidad de celebrar acuerdos rápidamente que beneficien a las partes, para resolver en menores tiempos desacuerdos o disputas con todos los acreedores o por categorías de estos, sin que el fracaso conlleve a su liquidación.

b) *La creación de mecanismos extraordinarios de salvamento para proteger la empresa, el empleo y el crédito*

El segundo pilar se fundamenta en la creación de mecanismos extraordinarios de salvamento para proteger la empresa, el empleo y el crédito, enfocados principalmente en (i) una admisión más ágil y pronta de las empresas<sup>27</sup> para garantizar su protección frente acciones judiciales que pudiesen afectar su patrimonio y viabilidad; (ii) la eliminación de las autorizaciones por parte del Juez del Concurso para algunos trámites como el pago de pequeñas acreencias hasta del cinco por ciento (5%) del pasivo y la venta de bienes no afectos a la operación por ese mismo monto, lo cual concentra los recursos de la administración de justicia para los temas sustanciales del concurso y no de trámite; así como, en (iii) la creación de mecanismos destinados a facilitar la aprobación de acuerdos de reorganización, mediante el mejoramiento del flujo de caja de los deudores a través de capitalización de acreencias, descarga de deudas y pactos de deuda sostenible, figuras novedosas en el régimen concursal colombiano.

Igualmente, dentro de los mecanismos extraordinarios de salvamento se buscó promover el crédito dándole un papel principal a los acreedores o terceros que otorguen recursos frescos. Por una parte, generando incentivos a través de prelación y garantías para aquellos que en el trámite del proceso otorguen nuevos créditos a las empresas que se encuentren negociando un acuerdo de reorganización con el fin de hacer viable la empresa y preservar los empleos<sup>28</sup> y, por la otra, la posibilidad de salvar las compañías en riesgo de liquidación a través de la compra del negocio en marcha, deduciendo los gastos de liquidación, de manera que se garantice su continuidad.

c) *Beneficios tributarios*

Adicionalmente a estos mecanismos de salvamento, el Decreto Legislativo trajo como tercer pilar una serie de beneficios tributarios para los deudores en insolvencia, enfocados principalmente a mejorar su flujo de caja y aliviar su situación, permitiendo que las empresas admitidas a un proceso de reorganización empresarial o aquellas que se encontraran

---

<sup>27</sup> Se establece un análisis de completitud documental para que el Juez del Concurso haga un estudio de la admisión a cualquier proceso de insolvencia verificando que la solicitud contenga todos los documentos establecidos en la ley, sin hacer auditoría de los mismos.

<sup>28</sup> Esto nace con fundamento en el DIP Financing (*debtor-in possession financing*) norteamericano, previsto en el *Chapter 11 del Bankruptcy Code*.

ejecutando un acuerdo de reorganización, durante el año 2020, estarían sometidas solamente a retención en la fuente a título del impuesto sobre las ventas (IVA) del cincuenta por ciento (50%), no estarían sometidas a la retención o auto retención del impuesto de renta por el año gravable 2020, el pago del anticipo de renta de 2020 y la liquidación de renta presuntiva en el mismo año.

d) *La suspensión de normas y obligaciones legales*

Finalmente, el Decreto Legislativo 560/2020 suspendió por veinticuatro (24) meses algunas normas del régimen de insolvencia y algunas obligaciones legales con el fin de preservar las empresas y facilitar el manejo del orden público económico, como el supuesto de incapacidad de pago inminente para la admisión a un proceso de insolvencia ordinario, las relativas al proceso de liquidación por adjudicación<sup>29</sup>, la configuración de la causal de disolución<sup>30</sup> por pérdidas prevista en el Código de Comercio para las sociedades anónimas y sociedades por acciones simplificada y la obligación de los comerciantes de denunciar ante el juez la cesación de pagos.

## 4.2. Decreto Legislativo 772/2020

En vigencia de la segunda declaratoria de Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica<sup>31</sup>, el Gobierno nacional expidió el Decreto Legislativo 772/2020, como un complemento a las medidas creadas en el Decreto Legislativo 560/2020, para contar con mecanismos legales adicionales para afrontar eficazmente la crisis empresarial generada por el Covid-19, los cuales se enmarcaron en 5 pilares: (i) la creación de un régimen especial para pequeñas insolvencias; (ii) la creación de medidas para el trámite expedito de los procesos de insolvencia; (iii) la creación de mecanismos para maximizar el valor de los bienes del deudor y la protección de los compradores de vivienda; (iv) beneficios tributarios y, (v) la extensión y suspensión de normas y otras medidas.

Para todos los procesos, procedimientos y trámites de reorganización y liquidación se reiteró lo indicado en el Decreto Legislativo 560/2020, en el sentido de contar con un acceso expedito de los deudores a los mismos, de tal forma que el Juez del Concurso solamente hace una verificación de la completitud de la información del deudor.

Este Decreto Legislativo está vigente por dos (2) años desde el 3 de junio de 2020 y fue posteriormente reglamentado mediante el Decreto 1332/2020.

i. *La creación de un régimen especial para pequeñas insolvencias*

Este pilar consiste en crear procesos especiales que den soluciones particulares a las

---

<sup>29</sup> El proceso de liquidación por adjudicación fue remplazado temporalmente por el de liquidación judicial.

<sup>30</sup> La causal de disolución por pérdidas se configuraba cuando las pérdidas de la sociedad provocaran una reducción del valor de su patrimonio por debajo de 50% de su capital. No obstante, se debe señalar que dicha causal fue sustituida por la causal de disolución por el no cumplimiento de la hipótesis de negocio en marcha, que a pesar de también estar suspendida para efectos del régimen extraordinario de insolvencia, tiene como propósito que la causal de disolución corresponda a la revisión de una situación material y no exclusivamente formal de comparar los conceptos de capital y patrimonio.

<sup>31</sup> Decreto 637 del 6 de mayo de 2020.

pequeñas insolvencias. De hecho, la creación de un régimen de pequeñas insolvencias era una de las propuestas de reforma más importantes que se discutió en el marco de las mesas de los 80 años de la Entidad y que respondía a los lineamientos desarrolladas por el Grupo V de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI), que desde el año 2013 venía trabajando pautas para la creación de procesos expeditos y eficientes para atender la insolvencia de micro y pequeñas empresas.

La crisis empresarial del Covid-19, que conforme a los estudios de la Superintendencia afectaría mayormente a micro y pequeñas empresas, requería dar respuesta a la proliferación de pequeñas insolvencias y, en consecuencia, el acceso de estos deudores a un proceso de reorganización fácil y ágil, con la finalidad de recuperar de una manera oportuna las capacidades laborales, sociales, productivas y financieras de las empresas, y a un proceso de liquidación judicial, que permitiera retornar rápidamente los activos a la economía de manera ordenada y eficiente, de tal forma que se crearon los siguientes procesos.

a. *Proceso de reorganización abreviado para pequeñas insolvencias*

Este proceso está dirigido a atender la reorganización de todos los deudores destinatarios del régimen de insolvencia, que se encuentren en cesación de pagos y cuyos activos sean inferiores o iguales a cinco mil salarios mínimos legales mensuales vigentes (5.000 SMMLV)<sup>32</sup>, como un mecanismo único y excluyente que se tramita en solo dos etapas. La primera es la reunión de conciliación de las objeciones a los proyectos de calificación y graduación de créditos, determinación de los derechos de voto, presentación del acuerdo de reorganización y la segunda es la audiencia donde se resuelven aquellas objeciones no conciliadas y se confirma el acuerdo de reorganización.

En la reunión de conciliación, cuya fecha se fija en el auto de admisión dentro de los tres (3) meses siguientes, el Juez del Concurso busca que las partes resuelvan ágilmente las controversias sobre las acreencias objetadas, de manera que el proceso sea más rápido y dinámico y solo se tenga que resolver en audiencia aquellas que no fueron directamente resueltas.

En la audiencia se resuelven rápidamente las objeciones y se decide sobre la confirmación del acuerdo por parte del Juez, lo que permite a la empresa continuar con su actividad comercial y preservar los empleos. Si el acuerdo no se presenta o no se confirma en audiencia, el proceso fracasa y se decreta el inicio de la liquidación simplificada.

b. *Proceso de liquidación judicial simplificado para pequeñas insolvencias*

Al igual que con el proceso de reorganización abreviado, el legislador de emergencia se ocupó de crear un mecanismo de liquidación judicial único y excluyente para que las pequeñas empresas, cuyo valor de activos sea igual o inferior a cinco mil salarios mínimos mensuales legales vigentes (5.000 SMMLV)<sup>33</sup>, puedan liquidar su activo para el pago del pasivo de manera más eficiente, con etapas procesales más cortas a las del proceso de liquidación ordinaria, como la presentación de los créditos, la presentación del proyecto de graduación y calificación de créditos, el inventario valorado y el traslado para la contradicción por parte de los acreedores, los cuales se reducen a la mitad.

<sup>32</sup> Aproximadamente un millón de Euros.

<sup>33</sup> Aproximadamente un millón de Euros.

Una vez resueltas las objeciones, ya sea mediante auto o en audiencia, el Juez del Concurso aprueba el proyecto de graduación y calificación de créditos y el inventario. A partir de la ejecutoria de la decisión, corre un término de dos (2) meses para que el liquidador realice la venta directa de los activos o la adjudicación en bloque o como unidad productiva a los acreedores o a grupos de estos. También podrá acudir al sistema de martillo electrónico o transferir los activos a un fideicomiso y entregar derechos fiduciarios a los acreedores.

ii. *Medidas para el trámite expedito de los procesos de insolvencia*

Como se ha indicado, el Juez del Concurso hace una verificación de la completitud de la información del deudor y este es responsable por la veracidad de la que suministra. En complemento de lo anterior, el Decreto Legislativo 772/2020 trae como segundo pilar, el uso de inteligencia artificial y herramientas tecnológicas para el procesamiento de información y desarrollo de los procesos y trámites de insolvencia, lo cual incluye el uso de formatos electrónicos para la presentación de la solicitud de admisión e información de soporte.

Finalmente, el Decreto Legislativo incluye el levantamiento de medidas cautelares por ministerio de ley, lo que garantiza la entrega directa a deudores de recursos embargados por el juez de conocimiento de procesos de ejecución, sin que medie autorización del Juez del Concurso, lo cual reduce los trámites y garantiza que las empresas cuenten con sus recursos de manera más expedita.

iii. *Mecanismo para maximizar el valor de los bienes del deudor y la protección de los compradores de vivienda*

Como tercer pilar, y parte de la solución a la crisis de la insolvencia, era necesario establecer herramientas para mantener unidades productivas, hacer adjudicaciones en bloque o convertir en efectivo los activos, de manera que se pudiera maximizar su valor, especialmente en los escenarios de liquidación, para que los pasivos se paguen en mayor proporción y los recursos reconvertidos vuelvan rápidamente al torrente económico.

De esta manera, la norma permite y prefiere la adjudicación en bloque de unidades de activos o como unidad productiva para preservar la empresa y el empleo o la transferencia de activos del deudor a un fideicomiso, de tal forma que los acreedores con vocación de pago reciban derechos fiduciarios, y el uso del sistema de martillo electrónico para la venta de activos con reglas más flexibles para facilitar la conversión de los bienes a efectivo para el pago a los acreedores, en lugar de realizar adjudicaciones en común y proindiviso.

El Decreto Legislativo también definió pautas para proteger el crédito de los acreedores compradores de vivienda: (i) permitiendo al deudor, sin autorización del Juez del Concurso, realizar pagos directos a los financiadores de la alícuota del crédito hipotecario, para facilitar el levantamiento del gravamen hipotecario y garantizar la transferencia del bien rápidamente y (ii) asegurando que dentro del acuerdo de reorganización se respeten los compromisos adquiridos en los contratos de vivienda, prefiriendo la transferencia de las unidades de vivienda en lugar del reconocimiento de una deuda en el proceso de reorganización.

#### iv. *Otros beneficios tributarios*

Como cuarto pilar se incluyeron algunos beneficios tributarios. Así, se estableció que, hasta el 31 de diciembre de 2021, las quitas sobre capital, multas, sanciones o intereses, que hagan los acreedores a sus deudores, como parte de cualquier acuerdo de reorganización empresarial, serán consideradas para los deudores como ganancia ocasional para los años 2020 y 2021, lo que implica una tarifa del 10% en lugar de la tarifa ordinaria del 30%, y además de la compensación con ganancias ocasionales, se habilitó la posibilidad de compensar esas ganancias con pérdidas ordinarias.

#### v. *Extensión y suspensión de normas y otras medidas*

Finalmente, el Decreto Legislativo hizo algunas extensiones a la suspensión de normas, fortaleció la lista de auxiliares de la justicia, permitiendo un número mayor de procesos a su cargo (3 a 6), lo cual garantiza mayor capacidad para atender la proliferación de procesos de insolvencia en el marco de la crisis.

Igualmente, se extendió a todas las sociedades la suspensión de la configuración de la causal de disolución por pérdidas prevista en el Código de Comercio, incluyendo también el término para enervarla.

### 4.3. Resultados en la aplicación de los Decretos Legislativos

A un año de la vigencia de los Decretos Legislativos, se ha evidenciado que los mecanismos tanto procesales como financieros incluidos en ellos, han arrojado resultados satisfactorios. Las negociaciones extrajudiciales o con la mínima intervención del juez, especialmente los NEAR, han sido exitosas. No obstante que en un principio el término de tres (3) meses parecía corto para negociar un acuerdo de reorganización, este se ha convertido en un incentivo para el desarrollo de negociaciones eficaces y sin dilaciones entre las partes, evitando acudir al régimen ordinario, incluso para sociedades de gran envergadura en activos, pasivos, número de acreedores y trabajadores.

La Superintendencia cuenta con informes de monitoreo y control de las solicitudes y admisiones. Uno de estos es el de información semanal, cuyo corte más reciente es a 24 de junio de 2021 y cuyos datos se presentan en este documento con porcentajes aproximados.

Desde el 31 de marzo de 2020 hasta el 24 de junio de 2021, la Entidad ha recibido 1.628 solicitudes a procesos de insolvencia, de los cuales el 78% corresponde a procesos de reorganización y el 22% a procesos de liquidación judicial. Del total de solicitudes 49,7% (809) corresponde a Bogotá y el 50,3% (819) a Intendencias Regionales<sup>34</sup>.

Estas solicitudes representan 17 billones de pesos en activos<sup>35</sup>, 15 billones de pesos en pasivos<sup>36</sup>, 2 billones de pesos en patrimonio<sup>37</sup> y 72.156 empleados de los cuales el 94%

<sup>34</sup> La Superintendencia de Sociedades cuenta con una sede central en Bogotá y con seis Intendencias Regionales en las principales ciudades del país (Medellín, Cali, Barranquilla, Bucaramanga, Cartagena y Manizales), en donde también se llevan procesos de insolvencia empresarial.

<sup>35</sup> Corresponden a 3.8 billones de Euros aproximadamente.

<sup>36</sup> Corresponden a 3.3 billones de Euros aproximadamente.

<sup>37</sup> Corresponden a medio billón de Euros aproximadamente.

corresponden a empleos de solicitudes de procesos de reorganización y el 6% restante a empleos de solicitudes de liquidación<sup>38</sup>.

Del total de 1.628 solicitudes, 56% (921) corresponde a los procesos creados con el Decreto Legislativo 772/2020 para pequeñas insolvencias, el 26% (416) corresponde a los procesos de reorganización y liquidación ordinarios previstos en la Ley 1116/2006 y el 18% (291) restante a procesos NEAR, trámite creado por el Decreto Legislativo 560/2020. En conclusión, el 74% de los deudores en crisis, hacen uso de los mecanismos creados con los Decretos Legislativos.

Con relación a las admisiones a los procesos de insolvencia, del total de las solicitudes presentadas, la Entidad admitió el 55% (905) divididas de la siguiente manera:

- El 49,6% (449) del total de las admisiones, corresponde a los procesos de pequeñas insolvencias, representados en un 36,3% (328) por procesos de reorganización abreviada y en un 13,4% (121) a procesos de liquidación judicial simplificada.
- El 20,4% (186) corresponden a las admisiones de procesos NEAR, de los cuales el 36% (66) son tramitados por la Superintendencia en Bogotá, y el 64% restante (120) son tramitados por las Intendencias Regionales.
- Finalmente, el 30% (270) del total de las admisiones, corresponde a los procesos de insolvencia ordinarios<sup>39</sup>, de las cuales 90% (244) representan los procesos de reorganización y el 10% restante (26) a liquidación judicial, lo cual incluye bajos números de liquidación de empresas medianas y grandes en comparación con el comportamiento histórico.

Como resultado de esta gestión en el estudio de las admisiones, se pasó de un periodo de admisión de 8 meses a un periodo de un mes y medio<sup>40</sup> en promedio.

En relación con la duración de los procesos y trámites creados con los Decretos Legislativos, el resultado indica que se ha cumplido con la expectativa de contar con procedimientos ágiles. Muestra de ello es que el promedio de duración de los procesos NEAR es de 6 meses, el de los procesos de reorganización abreviada es de 5.5 meses y el de los procesos de liquidación simplificada es de 6 meses.

Como se puede ver, el uso de la tecnología y la virtualidad han permitido que los trámites de insolvencia se realicen con mayor rapidez y eficacia, mejorando la productividad de la Entidad en beneficio de los usuarios y, sobre todo, la continuidad en la administración de justicia en materia de insolvencia empresarial.

Conforme a la buena experiencia en la aplicación de los Decretos Legislativos 560 y 772 de 2020, la Entidad está realizando las gestiones necesarias para que se presente una iniciativa al Congreso de la República a través de la cual se extienda su vigencia por un término de 3 años.

---

<sup>38</sup> Estudio semanal cifras de admisión a procesos de insolvencia – Superintendencia de Sociedades 24 de junio de 2021.

<sup>39</sup> Procesos de reorganización y proceso de liquidación judicial, previstos en la Ley 1116/2006.

<sup>40</sup> Contado los 10 días hábiles que la ley otorga al deudor para presentar el subsane de la información en los procesos de reorganización y 5 días en los procesos de liquidación.



# LAS MEDIDAS LEGISLATIVAS CONCURSALES COMO CONSECUENCIA DE LA PANDEMIA COVID-19. VISIÓN COLOMBIANA

*Juan José Rodríguez Espitia*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Rasgos distintivos de los decretos de emergencia. – 3. Mantenimiento de las estructuras concursales previas. – 4. Un elenco de instrumentos. – 5. Ductilidad. – 6. Inclinación hacia mecanismos negociables. – 7. Temporalidad. – 8. Nuevos operadores de insolvencia. – 9. Mecanismos célebres. – 10. Restricciones en la intervención judicial. – 11. El presupuesto subjetivo. – 12. El presupuesto objetivo. – 13. La inocuidad de la frustración de los mecanismos negociables. – 14. Suspensión de algunas reglas concursales. – 15. Estimulo a la financiación. – 16. Estimulo a la inversión. – 17. Favorecimiento de la caja del deudor. – 18. Comentario final.

## 1. Introducción

La coyuntura actual está caracterizada por una situación que demandó la adopción de medidas urgentes, donde el derecho concursal debió valerse de otros elementos que permitieran enfrentar los efectos derivados del impacto de la pandemia Covid-19 en la economía, precisando de medidas que trasciendan la convencionalidad que distingue la normativa vigente habida consideración del escenario al que nos enfrentamos.

El derecho concursal colombiano, al igual que otros, ha demostrado ser insuficiente para el manejo de una crisis de tal envergadura en tanto que fue diseñado para solventar los problemas propios de la habitual actividad económica, situación que difiere de la crisis generalizada en la que el mundo se encuentra con ocasión de la pandemia Covid-19.

En ese sentido, resulta conveniente reflexionar sobre los Decretos Legislativos 560 del 5 de abril de 2020 y 772 de 3 de junio de 2020 que junto a los Decretos Reglamentarios 842 del 13 de junio de 2020 y 1332 de 6 de octubre de 2020 incorporan las medidas destinadas a confrontar la situación actual, no sin antes destacar que varias de las reglas contenidas en los Decretos de Emergencia son similares a las comprendidas en la Ley 550/1999. Lo que exige cuestionarnos si se trata de medidas suficientes o si nos encontramos frente a una reforma al régimen concursal.

Por consiguiente, se procederá a resaltar sus principales características en un ejercicio necesario que insiste en que la situación generada por la pandemia exige otro tipo de medidas y herramientas que atiendan la situación en la que nos encontramos y brinden mayor eficacia que las tradicionales del derecho de insolvencia.

## 2. Rasgos distintivos de los decretos de emergencia

Para referirse a los rasgos distintivos de los Decretos ha de señalarse que su finalidad atiende a la Emergencia Económica que, como se puede apreciar en la exposición de motivos están dirigidos a superar las causas y los efectos generados como consecuencia de la pandemia, sin que ello signifique una modificación al derecho concursal ordinario.

Estas disposiciones son el producto de una diversidad de eventos causados por la pandemia que sumados al momento en que de cada uno de ellos fue expedido, la urgencia y la incertidumbre que los rodea, obligaron a tomar decisiones que confrontaran el parco número de herramientas para afrontar la crisis económica y en otros casos para ajustar algunas de las reglas inicialmente expedidas.

## 3. Mantenimiento de las estructuras concursales previas

Un rasgo que debe destacarse dentro de la regulación contenida en los Decretos es la conservación de los mecanismos previos en procura de dotar a los deudores de un abanico de opciones que le permitan escoger entre aquellas que se adecúen mejor a su situación.

En Colombia en la expedición del régimen de insolvencia que precedió al actual se optó por reemplazar la regulación anterior a ella presentando un nuevo estatuto concursal. En este caso, en procura de abastecer una gama de opciones que resulten favorables para los deudores, la regulación de la pandemia se inclinó por complementar la Ley 1116/2006 introduciendo algunas modificaciones sin sustituirla<sup>1</sup>.

Si bien se insiste en que lo ideal es brindar a los empresarios el mayor número de opciones posibles para el manejo de la crisis, se cuestiona que las disposiciones consagradas en el Decreto 772 contienen un único régimen de insolvencia para empresas cuyos activos sean inferiores a cinco mil salarios mínimos legales, el cual se contrapone a los nuevos instrumentos negociales.

El Régimen consagrado en la Ley 1116/2006 no está exento de cuestionamientos, sin embargo, luego de un tiempo importante de aplicación y ver su utilidad se puede afirmar que un cambio abrupto en la normativa no hubiera resultado conveniente, especialmente con las cortas condiciones de tiempo que caracterizaron la expedición de estos decretos y la introducción de medidas sin antecedentes en el derecho colombiano.

---

<sup>1</sup> Corte Constitucional, Sentencia de constitucionalidad, C-237 de 2020 del 8 de julio de 2020: «59. Es importante señalar que el Decreto 560 de 2020 constituye un instrumento que pretende enfrentar las dificultades empresariales, complementando o modificando en algunos casos el régimen general previsto en la Ley 1116 de 2006. En ese sentido es importante no perder de vista las conexiones existentes entre ambos regímenes, pero, al mismo tiempo, no desconocer que introduce modificaciones que por su carácter temporal y excepcional deben juzgarse a partir de los límites que rigen la actuación del Presidente de la República».

## 4. Un elenco de instrumentos

La idea de dotar de un abanico de opciones para el deudor antes mencionada, se ve materializada en el Decreto 560 con ocasión a los instrumentos que en él se implementan, en los cuales se encuentran: (i) el proceso de reorganización previsto en la Ley 1116/2006, con las modificaciones introducidas por el nuevo estatuto, que dicho sea de paso dinamizan su aplicación; (ii) la validación de un acuerdo extrajudicial de reorganización en los términos establecidos por su art. 84 y su reglamentación; (iii) la negociación de emergencia de la nueva regulación; y (iv) el trámite de mediación de reestructuración de deudas ante las Cámaras de Comercio.

La implementación de estas herramientas alude a una característica que ha marcado la concursabilidad contemporánea, la intención de dotar a los deudores de un abanico de opciones que se acomode a sus necesidades. En ese sentido, la nueva regulación no fue ajena a dicho propósito pues reconoce que cada empresa experimenta situaciones diferentes en atención a la actividad que desarrolla, el entorno económico y su tamaño, destacando la necesidad de crear estructuras y mecanismos que faculten al deudor para que acuda a los instrumentos que se ajusten a sus condiciones.

Es así como podría concluirse que esta característica se mantiene presente en el decreto y que su fin se encuentra acorde con la tendencia comparada, proponiendo diversos instrumentos recuperatorios para los deudores del sector real, sumando la posibilidad del empresario de efectuar negociaciones privadas colectivas con todos o algunos de sus acreedores como sucede con el reperfilamiento de las obligaciones con el sector financiero.

## 5. Ductilidad

Es claro que la insolvencia es un problema de contenido económico y en esa medida la flexibilidad y la ductilidad deben estar presentes en la búsqueda de soluciones. De otra parte, se torna latente la necesidad de rechazar estructuras sobre postulados rigurosos y formales que dificulten la recuperación de las empresas. Ello explica que las normas de emergencia propicien medidas tendientes a conservar las empresas tales como la capitalización de pasivos, la subordinación del pasivo, el descargue, los pactos de deudas sostenibles, entre otros, con la particularidad de que las partes cuentan con la libertad de elegir cualquier otro mecanismo que persiga la misma finalidad<sup>2</sup>.

De acuerdo con lo anterior, la idea de medidas más flexibles y dúctiles apunta a brindar al deudor y a los acreedores una gama de instrumentos suficientes para construir soluciones que tiendan a su recuperación.

---

<sup>2</sup> Considerando, Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020: «Que es necesario promover la implementación de nuevas fórmulas de arreglos entre el deudor y los acreedores como las capitalizaciones de deuda, las descargas de pasivo y pacto de deuda sostenible, que permitan resolver la crisis del deudor, con el fin de evitar la liquidación y la consecuencia pérdida de puestos de trabajo».

## 6. Inclinación hacia mecanismos negociales

La implementación de mecanismos de carácter negocial encuentra su origen, entre otras razones, por el estado previo a la pandemia, acrecentado por la imposibilidad consecuente de manejar la crisis a través de los mecanismos convencionales de naturaleza judicial.

En esa medida, en la exposición de motivos del Decreto 560<sup>3</sup> se evidencia el interés que tiene el legislador extraordinario en que las partes definan con prontitud los términos y condiciones en que serán atendidas las obligaciones, sin la necesidad de la presencia de un juez. Lo anterior, considerando que la nueva regulación se orienta hacia mecanismos negociales para enfrentar la crisis, como lo es (i) una negociación de emergencia con miras a celebrar un acuerdo de reorganización, o (ii) un procedimiento de recuperación empresarial ante las Cámaras de Comercio. Mecanismos que, aun cuando cuenten con la intervención de una autoridad administrativa o judicial no desnaturaliza el rasgo que se comenta.

El nuevo sistema se inclina hacia soluciones no judiciales, eficaces y eficientes, y por ello, las intervenciones de las autoridades deben ser limitadas a aquello que sea estrictamente necesario, tendencia que obedece a los postulados modernos en esta materia y al reconocimiento de que la crisis es un problema fundamentalmente de contenido económico.

## 7. Temporalidad

La temporalidad en Colombia ha sido asociada a la expectativa de duración de los efectos por los cuales se expide la norma y la superación de la crisis, en el caso particular, para contrarrestar los efectos producidos por la pandemia Covid-19. En ese sentido, los Decretos 560 y el 772 optaron por una temporalidad de dos años contados a partir de su entrada en vigor, término que obedece al pronóstico de extensión de los efectos económicos de la pandemia y su prolongación hasta la normalidad al igual que la necesidad de contar con herramientas que proporcionen soluciones efectivas que superen a las actuales dificultades, teniendo en cuenta la incertidumbre causada por la permanencia del virus.

Es de esperar que algunas de las reglas contenidas en los nuevos estatutos podrían ser incorporadas en nuestra legislación de forma permanente, al igual que podría esperarse que se disponga su ampliación en el tiempo que se expida un nuevo estatuto concursal.

## 8. Nuevos operadores de insolvencia

Otro rasgo distintivo que puede apreciarse en los Decretos de Emergencia es la ampliación del radio de acción de los operadores jurídicos, incluyendo a las Cámaras de Comercio, permitiendo que estas actúen directamente, o a través de sus Centros de Conciliación impulsando las negociaciones entre acreedores y deudores.

---

<sup>3</sup> Considerando, Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020: «Que es necesario y conveniente adoptar mecanismos transitorios de recuperación empresarial que sean desjudicializados y que permitan a los deudores afectados con ocasión de la pandemia generada por el Coronavirus COVID-19 renegociar los términos de obligaciones con sus acreedores y preservar su actividad económica, como forma de proteger el empleo».

El legislador extraordinario, siguiendo la misma tendencia que en el pasado acogió la Ley 550/1999<sup>4</sup>, tuvo en consideración las dimensiones de la crisis derivada por la pandemia conduciéndolo a ampliar los operadores de insolvencia dada la imposibilidad de que las autoridades competentes, la Superintendencia de Sociedades y los Jueces Civiles del Circuito, atiendan de manera eficiente los diferentes mecanismos de recuperación.

En Colombia la elección de las Cámaras encuentra fundamento en su origen gremial, dado que comparten una misma política y especialmente por su presencia en todo el territorio nacional<sup>5</sup>, de manera que puedan brindar una colaboración a los empresarios para realizar de manera eficiente reestructuraciones empresariales y se aumenten las posibilidades de recuperación<sup>6</sup>.

## 9. Mecanismos céleres

Las estadísticas previas a la pandemia de la Superintendencia de Sociedades muestran que un proceso de reorganización tiene un tiempo promedio de duración de 20 meses, plazo que no es concebible con las circunstancias actuales de la pandemia<sup>7</sup>. En ese sentido el Decreto 560 propone términos más breves de negociación – tres meses –, destacando su interés en que las soluciones se adopten con mayor prontitud, prescindiendo de etapas procesales y de la intervención previa de una autoridad judicial.

La nueva regulación es bien intencionada, sin embargo, para lograr su finalidad debe acompañarse de respuestas más oportunas de todos los partícipes con miras a obtener el resultado perseguido, descartando trámites meramente formales y poniendo de presente que la reducción de términos no puede recaer de manera exclusiva en las partes, sino que por el contrario la tarea de dar respuestas más oportunas también incluye a los operadores jurídicos.

Ello impone una nueva cultura para la definición de las fórmulas o propuestas de pago presentadas por el deudor por parte de las entidades financieras pues las prácticas tradicio-

<sup>4</sup> La posibilidad de asignar funciones en materia de insolvencia a las Cámaras de Comercio ya fue avalada por la Corte Constitucional en la Sentencia C-1319 de 2010.

<sup>5</sup> Considerando, Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020: «Que las cámaras de comercio son entidades privadas sin ánimo de lucro que ejercen funciones públicas y que cuentan con la capacidad técnica, administrativa y financiera para tramitar procedimientos de insolvencia extra-judiciales y promover las mediaciones en las negociaciones entre el deudor y sus acreedores, lo cual ayudaría a la descongestión de los jueces que concen de los procesos de insolvencia».

<sup>6</sup> «Este es un mecanismo complementario al régimen de reorganización empresarial, que busca mayor capacidad y cobertura para atender a los deudores afectados por el Covid-19, en el cual las Cámaras de Comercio directamente, o a través de sus centros de conciliación, ofrecerán en un entorno reglado, para que los deudores y acreedores, acompañados de un experto llamado mediador puedan resolver sus controversias y lograr una negociación de las acreencias en un término de tres (3) meses, durante el cual se suspenderán los procesos ejecutivos o de cobro coactivo, que se adelanten en contra del deudor, con el propósito de que en dicho plazo lleguen a un acuerdo», Abecé. Régimen de Rescate Empresarial Decreto-Ley 560/2020.

<sup>7</sup> Considerando, Decreto Legislativo 772 del 3 de junio de 2020: «Que es necesario adoptar medidas que agilicen el acceso y trámite de los procesos de insolvencia con el fin de facilitar la protección a deudores en dificultades, o la liquidación del patrimonio del deudor que no tiene la capacidad para seguir desarrollando su objeto social, toda vez que los procesos de reorganización tienen una duración promedio de veinte (20) meses y los de liquidación veintidós (22) meses, lo que dificulta el rescate las empresas y la movilización eficiente y oportuna de los activos en la economía».

nales de comités, juntas directivas y consulta de decisiones por parte de casas matrices del exterior necesariamente debe ser replanteada.

## 10. Restricciones en la intervención judicial

El nuevo estatuto limitó la intervención de la autoridad judicial en los procedimientos de insolvencia. Es de señalar que este ejercicio no resulta del todo nuevo para la legislación colombiana dado que en oportunidades anteriores también se tomaron medidas semejantes para fomentar la negociación entre las partes.

Los casos donde se observa una limitación a la participación del juez concursal los encontramos en la Ley 550/1999 en donde se estipuló que la intervención del juez en el proceso estaría sometida a la verificación de la legalidad de los acuerdos de reorganización siempre que exista cuestionamiento de la parte interesada. Por ello, se lamenta que los decretos no hubieran tenido en cuenta la experiencia mencionada y que se inclinen por una forzosa intervención judicial.

Es necesario romper el paradigma que estima forzosa la intervención judicial y reconocer que, aunque el acuerdo sea un contrato colectivo y por tal motivo obligatorio para todos los acreedores, aquello no resulta suficiente para que siempre se produzca un control automático que requiera la intervención de la autoridad judicial.

Es de rescatar la intención del legislador extraordinario de restarle participación a las autoridades judiciales en este aspecto, resaltando su interés en la situación del deudor y sus acreedores, concentrando las restricciones procesales en la celebración de un acuerdo con fuerza vinculante.

## 11. El presupuesto subjetivo

Con la expedición de los decretos de emergencia, uno de los eventos que suscitó mayor discusión tiene relación con la aplicación del tradicional presupuesto subjetivo, en el sentido de establecer si la nueva normativa eran aplicables exclusivamente a deudores que por primera vez a un mecanismo recuperatorio o como se encuentra en la norma, a: «Las empresas que se han afectado como consecuencia de la pandemia», o si también las empresas admitidas a un proceso de reorganización con anterioridad a la pandemia podrían gozar de los nuevos instrumentos.

Sobre este aspecto habrá de insistirse en que debe entenderse la aplicación general o extensiva de las alocuciones empleadas por los textos legales, pues es completamente factible que una empresa que previamente cuente con un proceso recuperatorio o que se encuentre ejecutando un acuerdo con los acreedores se vea afectada por la pandemia<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Corte Constitucional, Sentencia de constitucionalidad, C-237 de 2020 del 8 de julio de 2020: «La Corte encuentra necesario precisar que el ámbito de aplicación subjetivo que se adscribe a la disposición estudiada es amplio. Ello debe ser así en atención a la diversidad de consecuencias, vicisitudes e impactos en todas las dimensiones de la vida social y económica, que han tenido lugar debido a las causas que motivaron la declaratoria del estado de excepción, así como a las medidas adoptadas por las autoridades – en ejercicio de variadas compe-

Es necesario resaltar que el presupuesto subjetivo de la nueva regulación se extiende a empresas que en el régimen de insolvencia consagrado en la Ley 1116/2006 se encontraban excluidas (empresas prestadoras de servicios públicos domiciliarios, las empresas prestadoras de salud y las clínicas, etc.).

## 12. El presupuesto objetivo

El presupuesto objetivo ha sido entendido como un sistema de valoración que permite identificar a las empresas que dadas sus circunstancias financieras y contables requieren de la intervención del derecho concursal.

En Colombia la tendencia normativa se ha centrado en la cesación de pagos, un concepto material, verificable y cuantificable, que permite identificar la situación de anomalía en el patrimonio de la empresa y la imposibilidad de continuar atendiendo las obligaciones del deudor con regularidad.

La nueva regulación no optó por consagrar nuevos presupuestos de apertura más amplios, sino que mantuvo los existentes, lo que permite entender que no se busca incentivar el uso de los mecanismos de insolvencia, pues por el contrario estimula arreglos directos entre las partes, que resultan necesarios y son promovidos por otras disposiciones. En el mismo sentido se puede apreciar la suspensión de la incapacidad de pago inminente, un supuesto de apertura del proceso de insolvencia que se encuentra actualmente inhabilitado, limitando su aplicación a la tradicional cesación de pagos.

## 13. La inocuidad de la frustración de los mecanismos negociales

En esta ocasión el derecho concursal colombiano optó por favorecer a los mecanismos negociales y en ese sentido, dispuso que el fracaso<sup>9</sup> de las negociaciones traducido en la ausencia de un acuerdo con los acreedores no genera efectos adversos que impidan que un deudor acuda al procedimiento de reorganización ordinario o a una validación, lo que implica un estímulo para acudir ante estos mecanismos, dejando de lado la corriente liquidatoria que caracteriza estos eventos<sup>10</sup>.

---

tencias – para hacerle frente a la emergencia sanitaria. En consecuencia, debe entenderse que el régimen de insolvencia al que se refiere el artículo 1º del decreto es aplicable a las empresas cuya crisis (a) ha sido el resultado de las causas de la declaratoria o (b) se ha agravado como consecuencia de tales causas. Igualmente, ese régimen de insolvencia (c) incluye a las afectadas por las medidas extraordinarias adoptadas en desarrollo de la emergencia. A juicio de la Corte, también es un régimen aplicable, en cuanto resulte pertinente y oportuno, a las empresas que se encuentren adelantando alguno de los procesos regulados en el régimen de insolvencia empresarial y cuya situación se ha visto impactada en los términos acabados de indicar».

<sup>9</sup>“Del análisis de la mencionada disposición, se colige que, ante el fracaso del procedimiento de recuperación iniciado por el deudor, éste se dará por terminado, y no podrá intentar ninguno de tales trámites o procedimientos, dentro del año siguiente a su terminación. No obstante, el deudor podrá solicitar la admisión a un proceso de insolvencia de que trata la Ley 1116 de 2006 o el régimen que le resulte aplicable”. Superintendencia de Sociedades Oficio 220-090297 del 08 de junio de 2020.

<sup>10</sup>“Cuando fracase la negociación de emergencia o el procedimiento de recuperación empresarial, se dispondrá su terminación. En esos casos el deudor (i) no podrá adelantar estos trámites dentro del año siguiente a

## 14. Suspensión de algunas reglas concursales

Con relación a los efectos generados por la pandemia, algunas reglas del derecho ordinario han sufrido ciertos cambios o incluso a ser suspendidas para su superación, actualmente se encuentran suspendidas las siguientes reglas: (i) La suspensión de la causal de disolución por pérdidas para todas las sociedades<sup>11</sup>; (ii) La suspensión de la incapacidad de pago inminente como causal de iniciación de los procesos de reorganización previstos por la Ley 1116/2006<sup>12</sup>; (iii) La suspensión de la liquidación por adjudicación por un plazo de dos años<sup>13</sup>; y (iv) La suspensión del deber de los administradores sociales de denunciar el estado de cesación de pagos, que operó hasta el 31 de diciembre de 2020.

## 15. Estímulo a la financiación

En la búsqueda de medidas que ayuden a las empresas en estado de insolvencia, el derecho concursal colombiano ha incorporado reglas que reconocen la necesidad del crédito fresco para las empresas en estado de insolvencia<sup>14</sup>, pues la existencia de un mecanismo concursal formal impide el acceso a la banca y a créditos de proveedores<sup>15</sup>.

Estas reglas procuran medidas de protección más efectivas para la empresa y los acree-

---

*tal terminación y (ii) y estará habilitado para solicitar la admisión a un proceso de insolvencia de los previstos en la Ley 1116 de 2006 o el régimen aplicable*". Corte Constitucional. Sentencia de constitucionalidad C-237 de 2020 del 8 de julio de 2020.

<sup>11</sup> "De otra parte, se precisa que lo que busca el Decreto Legislativo es que, debido a la crisis económica generada por el Coronavirus COVID-19, las sociedades no entren en esta causal de disolución y queden obligadas a liquidarse. La finalidad de la norma es ayudar a los empresarios afectados por las causas que motivaron la declaratoria del Estado de Emergencia, Social y Ecológica y facilitar el manejo del orden público económico, y no limitar su libertad de operación o de acción, como aparentemente lo sugiere la consulta". Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-006463 del 3 de febrero de 2021.

<sup>12</sup> "220. La suspensión establecida en el numeral 1º, relacionada con la causal de incapacidad de pago inminente – supuesto de admisión al proceso de reorganización regulado por la ley 1116 –, tiene por finalidad asegurar que los mecanismos extraordinarios creados en el título II del decreto se erijan en verdaderos instrumentos de negociación para los deudores afectados por la crisis". Corte Constitucional. Sentencia de constitucionalidad C-237 de 2020 del 8 de julio de 2020.

<sup>13</sup> "En efecto, esta suspensión, según lo estableció el parágrafo del artículo 14 del Decreto 772 de 2020, implica que 'se procederá con un proceso de liquidación judicial ordinario o simplificado, según fuere el caso'. En esa dirección la posibilidad de aplicar las reglas de la liquidación judicial implica, conforme lo destacó la intervenció de la Secretaría Jurídica de la Presidencia de la República, que los bienes deben ser vendidos por el liquidador (art. 57 de la Ley 1116 de 2006) situación que contribuye a la generación de 'un flujo efectivo para los acreedores'". Corte Constitucional. Sentencia de constitucionalidad C-237 de 2020 del 8 de julio de 2020.

<sup>14</sup> "La medida se encuentra motivada en la ausencia de incentivos a la financiación del deudor durante la negociación, lo que deriva en que una crisis de liquidez puede llegar hasta el cierre de una empresa viable". Considerando. Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020.

<sup>15</sup> "132. La disposición analizada tiene el propósito específico de facilitar la obtención de recursos nuevos por parte del deudor, en aras de desarrollar el giro ordinario de los negocios en el período que transcurre entre el inicio del proceso de reorganización y la celebración del acuerdo con sus acreedores. Dado que la situación de crisis que da lugar al inicio del proceso de insolvencia puede generar temores respecto del otorgamiento de créditos, el artículo 5º tiene por objeto establecer incentivos de financiación". Corte Constitucional. Sentencia de constitucionalidad C-237 de 2020 del 8 de julio de 2020.

dores, estimulando a aquellos que aporten recursos a la compañía que contribuyan a su recuperación<sup>16</sup>, por ejemplo, equiparando a los financiadores con los créditos de primera clase.

## 16. Estímulo a la inversión

El Decreto 560 siguió la regla del derecho francés de “*Viva la empresa y mueran los empresarios*” pues lo que le interesa es la conservación de la empresa sin reparar en la titularidad. Esta línea de pensamiento comparte la tendencia contemporánea mediante la cual el derecho concursal se inclina hacia el ingreso de terceros que puedan mejorar el funcionamiento de la empresa prefiriendo su continuidad sobre su titularidad.

## 17. Favorecimiento de la caja del deudor

Dado el carácter económico de la crisis varias disposiciones fueron adoptadas con el fin de favorecer la caja del deudor considerando que las medidas que se tomaron durante la pandemia redujeron los ingresos imponiendo necesariamente la búsqueda de soluciones que brinden liquidez y opciones de financiamiento e inversión por parte de terceros. Con ese objetivo, la nueva regulación facultó a los deudores para disponer de sus activos con el objetivo de pagar acreencias laborales y de proveedores sin la autorización de autoridad judicial<sup>17</sup>.

Algunas medidas tributarias también fueron adoptadas al iniciar la vigencia de las nuevas regulaciones<sup>18</sup>, sin embargo, estas medidas contaban con un carácter transitorio que permitieron su uso hasta el 31 de diciembre de 2020. Dichas disposiciones, al igual que las anteriormente mencionadas, mantuvieron la intención de aliviar la caja del deudor permitiendo que este pudiera atender a sus trabajadores y sus proveedores para que no se rompa la cadena de pagos y en esa medida, paliar los efectos nocivos de la parálisis que se vivió.

Igualmente se debe hacer énfasis en el levantamiento automático de las medidas cautelares dentro del proceso de reorganización y que apunta a que el deudor cuente con la caja suficiente para el desarrollo de su actividad, contribuyendo al mismo tiempo con la desgestión judicial.

---

<sup>16</sup> “*Que por lo tanto resulta necesario establecer condiciones favorables para promover la financiación del deudor en proceso de reorganización con el fin de incentivar a los diferentes actores a proporcionar soluciones de liquidez con el fin de viabilizar la empresa en crisis y, de esta manera, lograr un efecto favorable para la recuperación de empresa*”. Considerando. Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020.

<sup>17</sup> “*Que el régimen de insolvencia actual limita de manera sustancial la capacidad del deudor para realizar el pago de acreencias y la disposición de activos durante el término de negociación, lo cual deriva en una afectación a los acreedores más débiles*”. Considerando. Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020.

<sup>18</sup> “*Que se hace necesario establecer normas especiales tributarias que disminuyan el impacto en los deudores en los ingresos gravados cuando se presenten rebajas de capital, intereses o multas, por parte de los acreedores, lo cual facilitará los arreglos para la recuperación de deudores afectados por la crisis económica causada por la pandemia del nuevo Coronavirus COVID-19, al reducirse la carga financiera, y así preservar la empresa y el empleo*”. Considerando. Decreto Legislativo 772 del 3 de junio de 2020.

## **18. Comentario final**

Del recuento anterior se concluye que la nueva regulación tiene una marcada tendencia hacia soluciones no judiciales, llena de medidas económicas y que exige de todos los partícipes una nueva postura frente a la Concursalidad, llena de imaginación, creativa y proactiva, en especial con soluciones anticipatorias. En esa medida, es reto de todos procurar que con su aplicación se logren los propósitos que se persiguen.

**FRANCIA**



# CRISE SANITAIRE ET DROIT FRANÇAIS DES ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ\*

*Françoise Pérochon*

SUMARIO: 1. Introduction. – 2. Diversité des mesures adoptées. – 3. Mesures financières. – 4. Mesures fiscales. – 5. Mesures sociales. – 6. Mesures de droit privé. – 7. Mesures relatives aux baux. – 8. Mesures du droit des entreprises en difficulté. – 9. Neutralisation de la cessation des paiements. – 10. Assouplissement des procédures préventives. – 11. Assouplissement des procédures collectives.

## 1. Introduction

Depuis le déclenchement de la crise sanitaire déclenchée par la pandémie de la Covid-19, en mars 2020, de très nombreuses mesures ont été adoptées en France, comme dans le reste du monde, pour aider les entreprises à résister et si possible à survivre au très fort ralentissement de l'activité économique qui en est résulté. Une des premières mesures prises a été une loi du 23 mars 2020 proclamant un premier «état d'urgence sanitaire»<sup>1</sup> qui a commencé le 24 mars 2020 et a pris fin le 10 juillet 2020. La deuxième vague de la pandémie a conduit à un nouvel état d'urgence sanitaire proclamé le 17 octobre 2020 pour durer, initialement, jusqu'au 16 février 2021 inclus<sup>2</sup>, puis prolongé jusqu'au 1<sup>er</sup> juin 2021<sup>3</sup>.

L'état d'urgence permet au gouvernement de légiférer par ordonnances (sortes de décrets-lois) et lui confère des pouvoirs exceptionnels de restriction des libertés, qui ont permis notamment la mise en place des confinements, d'abord du 16 mars au 11 mai 2020, puis du 30 octobre au 15 décembre 2020, puis d'un régime de couvre-feu à partir de 20 h ou 18 h selon les endroits, sauf le soir de Noël, jusqu'à 6 h du matin; le couvre-feu a été fixé au niveau national le 16 janvier 2021 à 18 h, puis à 19 h à compter du 20 mars 2021, à 21 h à compter du 19 mai 2021, et enfin à 23 h à compter du 9 juin 2021. Il a pris fin (jusqu'à quand?) le 20 juin 2021.

---

\* Ce travail a bénéficié d'une aide de l'Etat français gérée par l'Agence nationale de la recherche.

<sup>1</sup> Loi n° 2020-290 du 23 mars 2020.

<sup>2</sup> Décret n° 2020-1257 du 14 octobre 2020 déclarant l'état d'urgence sanitaire; décret n° 2020-1310 du 29 octobre 2020 prescrivant les mesures générales nécessaires pour faire face à l'épidémie de Covid-19 dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire.

<sup>3</sup> L'état d'urgence déclaré par le décret n° 2020-1257 du 14 octobre 2020 a pris fin en principe le 1<sup>er</sup> juin 2021, sauf en Guyane où il est prorogé jusqu'au 30 septembre inclus (art. 3 de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021 relative à la gestion de la sortie de crise sanitaire).

De façon générale, depuis mars 2020, le législateur a déployé une activité à la fois intense et diverse en direction des entreprises pour tenter de limiter l'impact de la crise sur les entreprises.

Entre le 23 mars 2020 et le 17 juin 2020, l'activité du législateur a d'abord été frénétique. Elle s'est poursuivie ensuite, à un rythme plus raisonnable. D'innombrables mesures temporaires de tous ordres ont été adoptées pour tenter de prévenir les difficultés des entreprises, ou pour les soulager. L'accumulation de ces textes crée un ensemble très complexe, et donc très difficile à comprendre par les chefs d'entreprises et même par leurs avocats. Un gros effort de pédagogie, essentiellement sur Internet, a été fourni par les autorités publiques en général, et aussi par les organisations professionnelles pour faire connaître aux chefs d'entreprise les diverses possibilités qui leur sont offertes.

Ces mesures du droit français en direction des entreprises sont pleinement en harmonie avec les orientations de la Commission européenne. On connaît pourtant le principe d'interdiction des aides publiques aux entreprises, et spécialement aux entreprises en difficulté, posé par le droit européen de la concurrence (et donc aussi par le droit français), principe fondé sur la volonté de ne pas perturber le jeu de la concurrence. En temps normal, ce principe d'interdiction comporte quelques exceptions, très encadrées et limitées, et la Commission européenne contrôle rigoureusement le respect du principe par les Etats, en les obligeant sous peine de sanctions à exiger le remboursement des aides illicites, même si l'entreprise est en difficulté. Mais, en 2020, la Commission européenne a pris la mesure de l'ampleur exceptionnelle de la crise et elle a au contraire, dès le 19 mars 2020<sup>4</sup>, invité les Etats membres de l'Union européenne à soutenir temporairement les entreprises, à l'exception de celles qui étaient déjà en difficulté le 31 décembre 2019<sup>5</sup>. Toutefois, devant la violence de la crise, elle a assoupli sa position le 2 juillet 2020, permettant ainsi aux entreprises qui étaient déjà en difficulté en 2019 de bénéficier d'aides publiques à condition de n'avoir pas été soumises à une procédure collective d'insolvabilité le 31 décembre 2019<sup>6</sup>.

Les mesures prises en faveur des entreprises sont intervenues en tous domaines: financier, fiscal, social, judiciaire, juridique, de droit privé en général (I), et bien sûr en droit des entreprises en difficulté (II). Sans développer, je présenterai les principales de ces mesures qui, pour la plupart, allègent ou diffèrent les charges de l'entreprise ou bien favorisent sa liquidité.

---

<sup>4</sup> Communication de la Commission européenne – Encadrement temporaire des mesures d'aides d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de Covid-19; régime cadre temporaire au financement des entreprises n° SA.56985 adopté par la Commission européenne le 20 avril 2020 et modifié par les décisions de la Commission n° SA.57299 du 20 mai 2020 et n° SA.58137 du 31 juillet 2020; communiqué IP/20/740, 28 avr. 2020 relatif à l'adoption d'un "paquet bancaire" afin de faciliter l'octroi de prêts aux ménages et aux entreprises dans l'ensemble de l'UE.

<sup>5</sup> Au sens du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des art. 107 et 108 du Traité de l'UE.

<sup>6</sup> Communications de la Commission UE, JOUE n° C 218, 2 juillet 2020, 3, n° 2020/C 340 I/01 du 13 octobre 2020 et n° 2021/C 34/06 du 1<sup>er</sup> février 2021.

## 2. Diversité des mesures adoptées

Les mesures adoptées sont très diverses: sans prétendre à l'exhaustivité, elles sont essentiellement financières (1.), fiscales (2.), sociales (3.), de droit privé en général (4.) ou relatives aux baux commerciaux (5.).

## 3. Mesures financières

La mesure financière la plus importante est sans aucun doute le prêt garanti par l'Etat ou PGE, mis en place à partir du 16 mars 2020<sup>7</sup> et dont l'octroi est possible jusqu'au 31 décembre 2021. Le volume en était, au 18 juin 2021, de 138,550 milliards d'euros, en faveur de presque 682 000 bénéficiaires<sup>8</sup>, avec des conditions assouplies au fil des mois: à la base, il s'agit d'un prêt consenti par une banque, dont la durée peut aller jusqu'à 6 ans (c'est le maximum admis par la Commission européenne), avec une possibilité de différé de paiement de un à deux ans. Il peut atteindre 25% du chiffre d'affaires du dernier exercice clos ou 2 ans de masse salariale pour les entreprises innovantes (*start up*) et les nouvelles entreprises<sup>9</sup> et présente pour l'entreprise le très gros avantage d'être relativement peu onéreux: en effet, le banquier doit respecter le taux très bas, encadré par l'Etat, compris entre 1 et 2,5% tout compris, les taux les plus bas étant réservés aux durées d'amortissement les plus brèves<sup>10</sup> et aux PME; le remboursement doit commencer en principe au bout d'un an et au plus tard en 2023. La banque est toutefois libre d'octroyer ou non ce prêt, sachant que, en cas de défaillance de l'emprunteur, elle bénéficie automatiquement de la garantie de l'Etat à hauteur de 90% du montant du crédit si l'entreprise emploie moins de 5000 salariés en France pour un chiffre d'affaires ne dépassant pas 1.5 milliard d'euros. La garantie de l'Etat tombe à 80% pour un chiffre d'affaires compris entre 1,5 milliard et 5 milliards d'euros, et à 70% au-delà. Les grandes entreprises concernées doivent également s'engager à ne pas distribuer de dividendes et à ne pas procéder à des rachats d'actions («engagement de responsabilité» pris envers l'Etat et le Trésor public).

Par ailleurs, l'Etat peut consentir directement des prêts complémentaires si le PGE n'est pas suffisant<sup>11</sup>, et même des prêts exceptionnels aux petites entreprises en cas de refus d'un PGE; ce refus serait très rare: les statistiques indiquent un taux de refus inférieur à 3%<sup>12</sup>.

---

<sup>7</sup> Art. 6 loi n° 2020-289 du 23 mars 2020, modifié par art. 41 à 43 loi n° 2020-935 du 30 juillet 2020.

<sup>8</sup> Source: Ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance.

<sup>9</sup> Et même davantage pour les entreprises dont l'activité est fortement saisonnière («PGE saison», disponible depuis le 5 août 2020).

<sup>10</sup> 1 à 1,5% pour un prêt à une PME remboursé d'ici 2023, 2 à 2,5% pour ceux remboursés d'ici 2024 à 2026. Le chef d'entreprise doit se décider quant à la durée du prêt à la fin de la 1<sup>re</sup> année.

<sup>11</sup> V. notamment le décret n° 2021-839 du 29 juin 2021 modifiant le dispositif d'aides ad hoc au soutien de la trésorerie des entreprises fragilisées par la crise du Covid-19, pris en application de l'art. 23 de la loi n° 2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020 et de l'art. 39 de la loi n° 2020-935 du 30 juillet 2020 de finances rectificative pour 2020.

<sup>12</sup> Chiffre au 21 mai 2021, source: Ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance.

Un autre dispositif de soutien financier a été mis en place par l'Etat à partir du 1<sup>er</sup> août 2020 pour favoriser l'utilisation par les entreprises de l'**affacturage** et le financement correspondant. Il s'agit de permettre aux entreprises de gagner environ 45 jours de trésorerie par rapport à l'affacturage classique: en effet, grâce à la garantie de l'État (de 90% à 70%, selon la taille de l'entreprise bénéficiaire, la garantie de 90% s'appliquant pour les petites entreprises), l'affacturage peut intervenir dès la prise de commandes du client du bénéficiaire, sans attendre la livraison et l'émission des factures correspondantes comme dans l'affacturage classique. Il s'agit notamment de financer le nouveau besoin en fonds de roulement lié à la reprise d'activité. Ce dispositif de soutien inédit a été élaboré en lien avec les sociétés d'affacturage et l'Association Française des Sociétés Financières, initialement applicable au financement de commandes prises jusqu'au 31 décembre 2020 et subordonné à certaines conditions, a été reconduit jusqu'au 30 juin 2021.

Sont également prévues diverses aides, subventions directes et autres mesures de soutien à des secteurs particulièrement affectés par les conséquences de l'épidémie, secteurs qui bénéficient de surcroît d'une version assouplie du PGE présenté ci-dessus. Le dispositif le plus important est le **fonds de solidarité** mis en place en 2020<sup>13</sup> et au titre duquel des aides ont été maintenues jusqu'au 16 août 2021<sup>14</sup> (aides dégressives toutefois pour les plus récentes). Les conditions sont variables selon les secteurs concernés, dont les principaux sont le tourisme, les loisirs, les transports, les bars et restaurants, les traiteurs, les cinémas, le sport et les spectacles, la culture (galeristes, musées, etc.): elles portent notamment sur les restrictions à l'activité (interdiction d'accueil du public...) et leur incidence sur le chiffre d'affaires.

Un dispositif complémentaire de soutien a également été mis en place à partir du 15 juillet 2021 pour les (très) petits commerces situés en zone rurale et ayant plusieurs activités, dont l'une au moins a fait l'objet d'une interdiction d'accueil du public. L'aide est égale à 80% des pertes de chiffre d'affaires de l'activité affectée réalisées entre le 1<sup>er</sup> janvier 2021 et le 30 juin 2021, mais elle est plafonnée à 8 000 euros par entreprise...: cette dernière-née est un bon exemple de la frénésie du législateur qui développe sans arrêt de nouveaux dispositifs, tellement étroits et, pour certains, de si faible montant, qu'ils ne sont guère utilisables. Le chef d'entreprise peut difficilement s'y reconnaître dans tous ces dispositifs, les dossiers demeurent difficiles à monter, ce qui peut être décourageant pour une aide de surcroît incertaine... Néanmoins, ces aides ont assurément contribué à limiter, et en tout cas à retarder, l'impact de la crise sanitaire pour de nombreuses entreprises.

---

<sup>13</sup> V. notamment: ordonnance n° 2020-317 du 25 mars 2020 portant création d'un fonds de solidarité à destination des entreprises particulièrement touchées par les conséquences économiques, financières et sociales de la propagation de l'épidémie de Covid-19 et des mesures prises pour limiter cette propagation; décret n° 2020-371 du 30 mars 2020 relatif au fonds de solidarité; décret n° 2020-433 du 16 avril 2020 modifiant le décret n° 2020-371; ordonnance n° 2020-705 du 10 juin 2020; décret n° 2020-757 du 20 juin 2020; décret n° 2020-1620 du 19 décembre 2020; décret n° 2021-32 du 16 janvier 2021; décret n° 2021-651 du 26 mai 2021, JO 27 mai 2021, texte n° 14.

<sup>14</sup> Décret n° 2021-840 du 29 juin 2021 relatif à l'adaptation au titre des mois de juin et juillet 2021 du fonds de solidarité à destination des entreprises particulièrement touchées par les conséquences de l'épidémie de Covid-19 et des mesures prises pour limiter cette propagation.

## 4. Mesures fiscales

Sur le plan fiscal, les entreprises peuvent obtenir des reports d'échéances pouvant aller jusqu'à 3 ans pour le paiement de leurs impôts professionnels selon un plan de règlement différé des impôts. Un tel plan est en principe largement ouvert, même aux très petites entreprises (micro-entreprises), sans condition de secteur d'activité ou de perte de chiffre d'affaires, y compris pour les professions libérales<sup>15</sup>. L'activité doit avoir commencé au plus tard en 2019.

S'y ajoutent des mesures fiscales diverses: par exemple la loi de finances 2021 permet la réévaluation des immobilisations incorporelles et financières, ce qui améliore donc le bilan de l'entreprise, sans charge fiscale immédiate. Les mesures fiscales en faveur des bailleurs de locaux professionnels et des mesures relatives au paiement des cotisations sociales seront exposées plus loin (5° ci-après).

## 5. Mesures sociales

Sur le plan social, la mesure la plus importante est la prise en charge par l'Etat, d'abord totale, puis partielle, du chômage total ou partiel des salariés, ceci afin d'éviter les licenciements (on parle d'«activité partielle»<sup>16</sup>): au printemps 2020, les salariés bloqués chez eux par le confinement ont reçu de leur employeur une indemnité égale à 84% de leur salaire, indemnité prise en charge par l'Etat à hauteur de 85% en général grâce à une allocation versée à l'employeur (prise en charge de 100% pour les entreprises des secteurs les plus affectés: tourisme, restauration, sport, culture, transport aérien, événementiel...). L'indemnité versée aux salariés a diminué ensuite à 72% en principe, et à compter du 1<sup>er</sup> juin 2021, à 60% de la rémunération antérieure brute prise en compte dans la limite 4,5 SMIC<sup>17</sup>, l'employeur étant seulement indemnisé à hauteur de 36%.

Toutefois, dans les secteurs les plus gravement touchés, le versement de 84%, puis de 70% du salaire selon les cas a continué, pour des durées régulièrement prorogées<sup>18</sup>. Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2021, une autorisation d'activité partielle peut être accordée pour une durée maximale de 3 mois, qui peut être renouvelée dans la limite de 6 mois au total, consé-

---

<sup>15</sup> Décret n° 2020-987 du 6 août 2020 relatif à l'octroi par les comptables de la direction générale des finances publiques de plans de règlement aux redevables professionnels confrontés à la crise économique engendrée par l'épidémie de Covid-19.

<sup>16</sup> L'employeur peut demander le régime de l'activité partielle lorsqu'il subit une baisse d'activité pour l'un des motifs visés à l'art. R. 5122-1 du Code du travail, dont celui des circonstances de caractère exceptionnel (5° du texte), applicable à la présente crise.

<sup>17</sup> Le SMIC est le salaire minimum interprofessionnel de croissance. Son montant horaire brut est depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021 de 10,25 €, soit 1 554,58 € bruts mensuels sur la base de la durée légale de 35 heures hebdomadaires.

<sup>18</sup> V. notamment les ordonnances n° 2020-346 du 27 mars 2020, n° 2020-386 du 1<sup>er</sup> avril 2020, n° 2020-770 du 24 juin 2020, n° 2020-926 du 28 juillet 2020, n° 2020-1255 du 14 octobre 2020, n° 2020-1639 du 21 décembre 2020, n° 2021-136 du 10 février 2021, les décrets n° 2020-810 du 29 juin 2020, n° 2020-1316 du 30 octobre 2020, n° 2020-1318 du 30 octobre 2020, n° 2020-1579 du 14 décembre 2020, n° 2020-1681 du 24 décembre 2020, n° 2020-1786 du 30 décembre 2020, n° 2021-101 du 1<sup>er</sup> février 2021, n° 2021-348 du 30 mars 2021, n° 2021-361 du 31 mars 2021, n° 2021-508 du 28 avril 2021, n° 2021-509 du 28 avril 2021.

cutifs ou non, sur une période de référence de 12 mois consécutifs. L'activité partielle de longue durée peut être mise en place dans la limite de 24 mois, consécutifs ou non, sur une période de 36 mois consécutifs.

Des mesures exceptionnelles assouplissant le recouvrement des cotisations et contributions sociales ont par ailleurs été mises en place, permettant l'adoption de plans d'apurement et de remises partielles de ces dettes<sup>19</sup>, à l'instar du plan qu'a pu accorder de son côté l'administration fiscale.

Les entreprises de moins de 250 salariés de certains secteurs<sup>20</sup> qui en début de mois, sont fermées administrativement ou restent soumises à des mesures de jauges inférieures à 50% de l'effectif autorisé, continuent par exemple en juin, juillet et août 2021 à bénéficier, pour le mois concerné, d'une exonération des charges patronales et de l'aide au paiement de 20% de la masse salariale du montant des rémunérations brutes versées à leurs salariés au cours du mois précédent. Ces entreprises peuvent également bénéficier, à certaines conditions, d'une aide au paiement de leurs salariés égale à 15% du montant des rémunérations brutes versées à leurs salariés au cours du mois précédent.

## 6. Mesures de droit privé

Sur le plan du droit privé en général, une ordonnance du 25 mars 2020 avait institué un très vaste moratoire général en prévoyant que, entre le 26 mars et le 10 juillet 2020<sup>21</sup>, aucune sanction, aucune majoration, aucune pénalité, aucune sanction ou déchéance ne serait encourue en cas de non-respect de très nombreux délais notamment de procédure, mais aussi contractuels; un délai supplémentaire n'excédant pas deux mois était accordé pour effectuer l'opération.

## 7. Mesures relatives aux baux

Le paiement des loyers des locaux professionnels, et spécialement des loyers commerciaux, n'était pas concerné par le moratoire général résultant de l'ordonnance du 25 mars 2020. Mais des mesures fiscales diverses ont tenté d'inciter les bailleurs à consentir des abandons de loyers aux locataires exploitants d'entreprises affectées par la crise, notamment lorsqu'il s'agit de PME (moins de 250 salariés et chiffre d'affaires inférieur à 50 mil-

---

<sup>19</sup> V. notamment l'art. 65 de la loi n° 2020-935 du 30 juillet 2020 de finances rectificative pour 2020 et le décret n° 2021-316 du 25 mars relatif aux dispositifs de plans d'apurement et de remises partielles des dettes de cotisations et contributions sociales constituées dans le cadre de la crise sanitaire.

<sup>20</sup> Pour le mois de juin 2021, salles de sport, bars et restaurants, y compris avec terrasses, dont les espaces intérieurs étaient interdits d'accueil du public jusqu'au 9 juin 2021, cinémas, salles de spectacle et théâtres, restant soumis à des mesures de jauges égales à 35% de l'effectif normal. Sont notamment concernées pour le mois de juillet 2021 les «boîtes de nuit» (nightclubs).

<sup>21</sup> Date de fin du premier état d'urgence sanitaire: loi n° 2020-546 du 11 mai 2020 prorogeant l'état d'urgence sanitaire et complétant ses dispositions; ordonnance n° 2020-306 du 25 mars 2020 relative à la prorogation des délais échus pendant la période d'urgence sanitaire et à l'adaptation des procédures pendant cette même période; loi n° 2020-290 du 23 mars 2020 d'urgence pour faire face à l'épidémie de Covid-19.

lions d'euros). De façon générale, les abandons de loyers réalisés au profit d'une entreprise locataire entre le 15 avril 2020 et le 30 juin 2021 dans les conditions et limites mentionnées au 9° du 1 de l'art. 39 du Code général des impôts sont exonérés de l'impôt sur le revenu à la charge des locataires qui en bénéficient, et sont déductibles sans justificatif du résultat imposable des entreprises bailleuses soumises à l'impôt sur le revenu et à l'impôt sur les sociétés qui les octroient<sup>22</sup>.

Autre petite faveur, un crédit d'impôt a été institué par la loi de finances pour 2021<sup>23</sup> en faveur des bailleurs qui ont abandonné certains loyers en 2020 en faveur du locataire dont le local faisait l'objet d'une interdiction d'accueil au public ou qui relève de secteurs d'activité particulièrement éprouvés par la crise sanitaire: après vérification de multiples conditions, ce crédit d'impôt est égal à 50% des sommes abandonnées si l'entreprise locataire a moins de 250 salariés, et à 33 1/3% si elle en a entre 250 et 5 000.

## 8. Mesures du droit des entreprises en difficulté

En droit des entreprises en difficulté, des mesures temporaires importantes, dont la principale a été la neutralisation durant plusieurs mois de la cessation des paiements (1°), ont été adoptées très rapidement, mesures qui ont été ensuite parfois revues et corrigées, et, pour un bon nombre, prolongées en 2021. Les règles normalement applicables à la prévention des difficultés (2°) ou aux procédures collectives (3°) ont dans l'ensemble été assouplies à divers égards, pour favoriser l'application des dispositions protectrices des entreprises et une loi n° 2021-689 du 31 mai 2021 a complété l'arsenal en instituant une nouvelle procédure dite de "traitement de sortie de crise", sorte de redressement judiciaire très simplifié et accéléré, destinée à favoriser l'adoption très rapide d'un plan de continuation en faveur d'un "petit" débiteur en cessation des paiements, mais dont la situation est relativement peu dégradée, notamment sur le plan social.

## 9. Neutralisation de la cessation des paiements

La mesure sans doute la plus spectaculaire, commune à l'ensemble du droit des entreprises en difficulté, a été une fiction légale utilisée pour éviter une avalanche de procédures collectives dans les premiers mois de la crise sanitaire: une ordonnance du 27 mars 2020<sup>24</sup> a décidé que, pour l'appréciation de la date de cessation des paiements (c'est le cri-

---

<sup>22</sup> Art. 3 de la loi n° 2020-473 du 25 avril 2020 de finances rectificative pour 2020, prorogées par le VII de l'art. 20 de la loi n° 2020-1721 du 29 décembre 2020 de finances pour 2021; *adde*, art. 14 de la loi n° 2020-1379 du 14 novembre 2020 autorisant la prorogation de l'état d'urgence sanitaire et portant diverses mesures de gestion de la crise sanitaire et portant sur les loyers et charges locatives, et décret n° 2020-1766 du 30 décembre 2020.

<sup>23</sup> Art. 20 de la loi n° 2020-1721 du 29 décembre 2020 de finances pour 2021.

<sup>24</sup> Ordonnance n° 2020-341 du 27 mars 2020 portant adaptation des règles relatives aux difficultés des entreprises et des exploitations agricoles à l'urgence sanitaire; *adde* circulaire du 30 mars 2020 de présentation des art. 1<sup>er</sup>, 2, 3 et 5 de l'ordonnance n° 2020-341 du 27 mars 2020 portant adaptation des règles relatives aux difficultés des entreprises et des exploitations agricoles à l'urgence sanitaire et modifiant certaines dispositions de procédure pénale.

tère d'ouverture normal des procédures d'insolvabilité que sont le redressement judiciaire et la liquidation judiciaire; v. art. L.631-1), on tiendrait compte exclusivement de la situation du débiteur telle qu'elle était le 12 mars 2020..., juste avant le début du confinement (qui a commencé le 16 mars): jusqu'au 23 août 2020 inclus, dans toutes les procédures en cours ou susceptibles d'être ouvertes, on a seulement analysé la situation financière du débiteur telle qu'elle était le 12 mars, sans prendre en compte la possible détérioration ultérieure de sa situation. Cette mesure a conduit à ne pas ouvrir de nombreuses procédures de redressement ou de liquidation judiciaires, ce qui a permis de limiter l'impact immédiat de la crise sanitaire, mais a pu aussi conduire à la survie artificielle d'entreprises qui auraient dû disparaître même en l'absence de crise. A l'inverse, elle a favorisé l'ouverture des procédures préventives que sont la procédure de sauvegarde, mais aussi celles, extra-judiciaires, de conciliation ou de mandat ad hoc, qui auraient été inapplicables en temps normal du fait que l'état de cessation des paiements du débiteur était effectivement caractérisé<sup>25</sup>, le domaine de ces procédures étant ainsi élargi.

## 10. Assouplissement des procédures préventives

En droit de la prévention des difficultés, les procédures d'alerte par les commissaires aux comptes – dont le domaine d'intervention a été fortement réduit par les dispositions de la loi dite PACTE n° 2019-486 du 22 mai 2019 qui ont élevé et largement unifié les seuils de désignation obligatoire, jusqu'alors très divers selon les groupements<sup>26</sup> – ont été au moins temporairement modifiées<sup>27</sup>. Le commissaire aux comptes peut désormais avertir le président du tribunal de commerce dès le début de la procédure, s'il constate qu'il y a urgence et que le dirigeant refuse l'adoption de mesures immédiates ou qu'il propose des mesures insuffisantes<sup>28</sup>. Le projet d'ordonnance de transposition de la Directive européenne n° 2019/1023 du 20 juin 2019 reprend à titre permanent cette mesure, prévue à titre temporaire par l'art. 1<sup>er</sup>, II, de l'ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020. Ce projet prévoit également de modifier l'art. L.611-2 du Code de commerce afin de faciliter l'information du président en cas d'alerte par le président du tribunal.

Par ailleurs, en dehors de toutes dispositions légales, s'organise entre acteurs publics et privés le développement du dispositif dit des «signaux faibles»<sup>29</sup>, qui se met en place depuis quelques années pour améliorer les systèmes d'alerte, en favorisant, à partir d'indices très divers, la détection très précoce des difficultés de l'entreprise consiste en l'ut et pour

<sup>25</sup> Depuis plus de 45 jours s'agissant de la conciliation: art. L.611-4 C. com.

<sup>26</sup> Alignement avec les seuils européens: désignation obligatoire en cas de dépassement de deux de ces trois seuils, 4 millions d'euros de total bilan; 8 millions d'euros de chiffre d'affaires, 50 salariés.

<sup>27</sup> V. notamment art. L.234-1 s. C. com. et R.234-1 s.; art. L.251-15 et R. 251-3 C. com. Ces mesures ont vocation à être pérennisées.

<sup>28</sup> Art. 1<sup>er</sup> ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, mesure d'abord prolongée jusqu'au 31 décembre 2021, et reprise à titre permanent par le projet d'ordonnance de transposition de la Directive européenne n° 2019/1023 du 20 juin 2019.

<sup>29</sup> V.M.-H. Monsérié-Bon, *Entre crise et sortie de crise*, in *Bulletin Joly Entreprises en difficulté*, juillet, 2021, 1; sur les «signaux faibles», v. S. Schaer, «*Signaux Faibles*»: un outil prédictif au service des entreprises fragilisées, in *BJE*, juillet 2019, 13.

favoriser l'accès des petites entreprises aux dispositifs de prévention, le Conseil national des administrateurs judiciaires propose en 2021 un mandat *ad hoc* de sortie de crise très simplifié, dont le coût est sévèrement encadré, puisqu'il ne peut dépasser 1 500 euros HT pour les entreprises de moins de 5 salariés et 3 000 euros HT pour les entreprises de 5 à 10 salariés. Cette procédure est réservée aux entreprises employant au plus dix salariés dont les difficultés financières résultent de la crise sanitaire.

De plus, les dispositions relatives à la procédure de conciliation, qui a pour but la conclusion d'un accord purement contractuel entre le débiteur et ses principaux créanciers, ont été temporairement assouplies, à divers égards: d'abord, sur le fond, entre le 25 mars et le 24 août, le fait de "geler" la situation de difficultés du débiteur à la date du 12 mars 2020<sup>30</sup> a permis d'ouvrir des conciliations à des personnes qui étaient déjà en cessation des paiements depuis plus de 45 jours – ce qui est ordinairement interdit –, dès lors que leur situation s'était dégradée après le 12 mars (la condition étant que, à la date du 12 mars 2020, le débiteur n'ait pas été en cessation des paiements depuis plus de 45 jours<sup>31</sup>).

Par ailleurs, à titre temporaire toujours, la conciliation, qui ne peut pas dépasser cinq mois normalement (4 ou 5 mois, jamais plus: art. L.611-6, al. 2), peut actuellement durer jusqu'à 10 mois...<sup>32</sup>, et en cas d'échec, il est possible de retenter une nouvelle conciliation aussitôt après, alors qu'il faut habituellement respecter un «délai de carence» de trois mois entre deux procédures<sup>33</sup>: cette mesure qui permet d'enchaîner les conciliations est largement approuvée par les praticiens et elle sera probablement maintenue lorsque la législation de crise prendra fin. Les pouvoirs du président ont également été étendus durant la conciliation, et lui permettent d'imposer des délais de paiement à tout créancier, non seulement qui agit en paiement contre le débiteur ou le met en demeure de payer – ce qui suppose classiquement que la dette est exigible –, mais même «préventivement», à l'égard d'un créancier qui n'a pas accepté la demande du conciliateur de «suspendre l'exigibilité de sa créance pendant la durée de la procédure». Le président peut ordonner cette suspension pour la durée de la mission du conciliateur, donc pendant les quatre ou cinq mois de la durée de la conciliation, ce qui est logique et nécessaire, et même au-delà, pour une durée pouvant aller jusqu'à deux ans, ce qui l'est beaucoup moins... Ces dispositions, d'abord prévues pour la durée de la crise sanitaire<sup>34</sup>, devraient être pérennisées par l'ordonnance de transposition de la directive, tout au moins pour celles qui permettent de différer l'exigibilité des dettes pendant la durée de la procédure<sup>35</sup>.

Une autre mesure très importante prise d'abord à titre temporaire pendant la crise sanitaire va être conservée<sup>36</sup>: c'est l'extension à toutes les entreprises de la possibilité de béné-

---

<sup>30</sup> Rappelons qu'il s'agit, par une fiction légale, de tenir compte de la seule situation juridique de difficultés qui existait le 12 mars 2020: art. 1<sup>er</sup> de l'ordonnance n° 2020-341 du 27 mars 2020; ce «gel» s'est appliqué jusqu'au 23 août 2020 inclus.

<sup>31</sup> Condition générale requise pour l'ouverture de la conciliation (art. L.611-4 C. com.).

<sup>32</sup> Ordonnance n° 2020-341 du 27 mars 2020, art. 1<sup>er</sup> et ordonnance n° 2020-1443 du 25 novembre 2020, art. 1<sup>er</sup>, applicable jusqu'au 31 décembre 2021 (art. 4).

<sup>33</sup> Art. 1<sup>er</sup>, II de l'ordonnance n° 2020-341 du 27 mars 2020; comp. art. L.611-6, al. 2.

<sup>34</sup> Par l'art. 2, II de l'ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, applicable d'abord jusqu'au 31 décembre 2020, puis jusqu'au 31 décembre 2021 en vertu de l'art. 124 de la loi n° 2020-1525 du 7 décembre 2020 d'accélération et de simplification de l'action publique.

<sup>35</sup> V. le projet d'ordonnance, art. 4, modifiant l'art. L.611-7.

<sup>36</sup> En ce sens le projet d'ordonnance de transposition de la directive ne mentionne aucune condition de seuil

ficier d'une procédure de sauvegarde financière accélérée<sup>37</sup>, jusqu'alors réservée aux entreprises dépassant certains seuils (20 salariés ou 3 millions d'euros de chiffre d'affaires ou 1.5 total de bilan)<sup>38</sup>: c'est une procédure<sup>39</sup> très utile et très efficace dans le cas certes particulier où par exemple, durant une conciliation, presque tous les banquiers sont d'accord pour accepter le projet proposé par le débiteur. Presque tous... Or, et je suppose que ce n'est pas spécifique à la France, les banquiers fonctionnent en général sur le principe de l'unanimité, de sorte que si un seul d'entre eux refuse, comme il en a bien sûr le droit, s'agissant d'un dispositif d'essence contractuelle<sup>40</sup>, le projet du débiteur que sont prêts à accepter tous les autres créanciers pressentis, l'accord amiable espéré ne sera généralement pas signé du tout, les créanciers les mieux disposés envers le débiteur ne pouvant supporter de se lier si l'un d'entre eux – le plus souvent, un banquier concurrent... – ne l'est pas et échappe aux contraintes de la négociation. En ce cas, l'ouverture d'une sauvegarde financière accélérée est susceptible de sauver la situation: cette procédure repose en effet sur le vote majoritaire de comités de créanciers (comités qui seront bientôt remplacés, pour les entreprises les plus importantes, par des classes de parties affectées); si la majorité des deux tiers est atteinte, le plan et donc le projet du débiteur s'imposeront à tous les créanciers concernés (créanciers dits «financiers», c'est-à-dire essentiellement les banquiers et les titulaires d'obligations), y compris aux créanciers minoritaires qui avaient refusé l'accord contractuel... Cette procédure présente de surcroît la remarquable particularité de ne pas affecter les autres créanciers: on la dit «semi-collective», du fait que le débiteur demeure *in bonis* à l'égard de tous ses autres créanciers (salariés, fournisseurs, clients, administrations...), seuls étant soumis à la discipline collective les créanciers financiers.

## 11. Assouplissement des procédures collectives

S'agissant de façon générale des procédures collectives, deux situations sont à distinguer, selon qu'un plan de sauvetage (on dit aussi un plan de restructuration) est envisageable (a) ou non (b).

a) Si un plan de sauvetage est possible, donc en sauvegarde ou en redressement judiciaire, les règles ordinaires des plans, et notamment celles de droit processuel, ont été temporairement assouplies pour faciliter le plan, dont la durée maximale est passée de 10 ans à 12

---

(comparer à art. L.628-1 et D.628 C. com. et à art. 28 du projet sur la sauvegarde accélérée qui renvoie à des seuils à fixer par décret).

<sup>37</sup> Art. 3 de l'ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, mesure prolongée jusqu'au 31 décembre 2021, et qui sera remplacée par les dispositions issues de l'ordonnance de transposition de la directive européenne n° 2019/1023 du 20 juin 2019 en cours d'adoption.

<sup>38</sup> Art. L.628-1 et D.628-3 C. com.

<sup>39</sup> Je fais abstraction de l'autre procédure accélérée, sauvegarde accélérée non financière, qui concentre à mon avis les plus graves défauts, et qu'il est inutile d'évoquer ici; v. sur ces défauts F. Pérochon, *Entreprises en difficulté*, 10<sup>e</sup> éd., 2014, n° 1091 à 1100.

<sup>40</sup> En ce sens, Com. 22 septembre 2015, n° 14-17377, Bull. civ. IV, *Revue des Procédures Collectives*, 2015, 761, obs. Ph. Roussel-Galle; Dalloz 2016. 1894, obs. F.-X. Lucas; *Bulletin Joly Entreprises en difficulté*, novembre 2015, 360, obs. Th. Favario, et 345, obs. M.-H. Monsérié-Bon; RTDCom. 2016. 189, obs. F. Macorig-Venier; APC 2015-17, n° 263, obs. B. Saintourens; Gaz. Palais, 19 janvier 2016, 5, obs. Th. Montéran; RTDCiv. 2016. 114, obs. H. Barbier.

ans (et même plus parfois...) <sup>41</sup>. Au bout d'un an après son adoption, il n'est plus fait mention du plan de sauvegarde au registre du commerce <sup>42</sup>, ce qui améliore le crédit du débiteur et met fin à toute transparence quant à l'exécution du plan. La modification du plan est également facilitée dans le cas où le débiteur se heurte à des difficultés d'exécution <sup>43</sup>.

Un privilège général a été créé en mai 2020 pour ceux qui apportent de l'argent frais pendant le déroulement de la procédure de sauvegarde ou de redressement (il est en ce cas à peu près inutile, car il fait double emploi avec le privilège des créances postérieures qui existait déjà: art. L.622-17), mais aussi en faveur de ceux qui s'engagent en vue de l'exécution du plan <sup>44</sup>. Ce dernier, à la fois véritablement nouveau et certainement utile (privilège dit de *post money*), va sans aucun doute être pérennisé <sup>45</sup> dans le cadre de la transposition de la directive européenne et de la mise en place des classes de parties affectées. Le projet d'ordonnance à cette fin clarifie les choses: ces nouveaux apporteurs de trésorerie dans le cadre du plan bénéficient d'un rang de faveur au titre du privilège des créances postérieures (art. L.626-10 modifié, qui renvoie à l'art. L.622-17).

Par ailleurs, la nouvelle procédure de «traitement de sortie de crise» créée par l'art. 13 de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021 relative à la gestion de la sortie de crise sanitaire <sup>46</sup> est une sorte de procédure de sauvegarde ou <sup>47</sup> de redressement judiciaire très simplifiée et accélérée. Cette procédure *a priori* temporaire <sup>48</sup> est destinée à favoriser l'adoption très rapide d'un plan de restructuration en faveur d'un débiteur exploitant une petite entreprise <sup>49</sup> dont les comptes semblent réguliers <sup>50</sup>, et qui se retrouve en cessation des paiements alors

<sup>41</sup> Art. 5, I, ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, mesure prolongée jusqu'au 31 décembre 2021.

<sup>42</sup> Art. 8, ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020 (mesure permanente).

<sup>43</sup> Art. 5, III, ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, mesure prolongée jusqu'au 31 décembre 2021.

<sup>44</sup> Art. 5, IV, ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, mesure prolongée jusqu'au 31 décembre 2021.

<sup>45</sup> V. l'annonce de ce privilège dans la loi PACTE n° 2019-486 du 22 mai 2019: art. 60, 14°.

<sup>46</sup> V. notamment sur cette procédure Ph. Roussel Galle, *Création d'une procédure de traitement de sortie de crise!*, in *DPDE*, juin 2021, 1, et *Mise en place d'une procédure de traitement de sortie de crise, simplifiée et accélérée pour les TPE*; à paraître; F.-X. Lucas, *L'instauration d'un redressement judiciaire simplifié*, in *LEDEN*, 2021-6, 1; K. Lemercier, F. Mercier, *Entreprises en difficulté: instauration temporaire d'une procédure judiciaire de traitement de sortie de crise*, in *D. actu.*, 7 juin 2021; F. Petit, *Bienvenue à la procédure de traitement de sortie de crise*, in *APC*, 2021-11, n° 134; P.-M. Le Corre, *Une nouvelle procédure collective; la procédure de traitement de sortie de crise*, in *GP*, 13 juillet 2021, 40 à 43; M. Douaoui-Chamseddine, *A propos du passif et de l'adoption du plan dans la nouvelle procédure de traitement de sortie de crise*, in *Bulletin Joly Entreprises en difficulté*, juillet 2021, 58 à 64; Th. Montéran, *Procédure de traitement de sortie de crise: une nouvelle étoile est née!*, in *Gazette du Palais*, 13 juillet 2021, 38; Th. de Ravel d'Esclapon, N. Guyomard, *La nouvelle procédure de traitement de sortie de crise*, in *D.*, 2021, 1486.

<sup>47</sup> «Ou», ou bien «et»: car la procédure de traitement de sortie de crise est un hybride, apparentée à la sauvegarde du fait que seul le débiteur peut en demander l'ouverture et par le plan adopté, mais aussi au redressement judiciaire du fait de la cessation des paiements et du renvoi général des textes, et enfin à la sauvegarde accélérée par sa brièveté.

<sup>48</sup> L'ouverture peut en être demandée jusqu'au 1<sup>er</sup> juin 2023 inclus; toutefois, l'entrée en vigueur du texte, a priori prévue pour le 2 juin 2021, a été retardée en l'absence du décret indispensable pour préciser notamment les conditions de seuil; il devrait intervenir en septembre 2021.

<sup>49</sup> Condition qui sera précisée par le décret attendu. Selon l'exposé des motifs de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021, il devrait s'agir de petites entreprises: moins de 20 salariés et moins de 3 millions d'euros de montant de passif déclaré. Sont surtout visées «celles qui fonctionnaient dans des conditions satisfaisantes avant la crise économique»; la loi vise à leur permettre de rebondir rapidement grâce à une restructuration de leurs dettes.

<sup>50</sup> Condition qui rappelle la sauvegarde accélérée et conduira en pratique à exiger des comptes tenus par un professionnel, comme le note P.-M. Le Corre, *op. cit.*, in *GP*, 13 juillet 2021, 42, A.

que sa situation est relativement peu dégradée, en tout cas sur le plan social<sup>51</sup>: la procédure, dont l'initiative de la demande est réservée au débiteur, comme pour la sauvegarde, ne peut être ouverte que s'il dispose des fonds disponibles pour payer ses dettes salariales<sup>52</sup>. La procédure est soumise de façon générale aux règles du redressement judiciaire<sup>53</sup>, sauf en vertu de certaines dérogations expresses qui la simplifient, l'accélèrent et sont plus favorables au débiteur: ainsi, la période d'observation est limitée à trois mois<sup>54</sup> (à comparer à la durée maximale actuelle de dix-huit mois prévue en sauvegarde ou en redressement judiciaire) et sont notamment écartées les règles relatives aux revendications<sup>55</sup> (art. 13, III, A) et au traitement des créances (art. 13, II, B et C, et III, B, qui prévoient un régime dérogatoire). Le tribunal peut dispenser le débiteur de procéder à l'inventaire (art. 13, II, A).

La période d'observation a pour finalité l'adoption d'un plan, et elle peut être interrompue s'il apparaît que le débiteur, assisté d'un<sup>56</sup> mandataire de justice<sup>57</sup>, ne pourra pas proposer un projet de plan dans le délai de trois mois<sup>58</sup>. Ce plan est soumis, a priori, aux règles régissant le plan de sauvegarde (et non à celles du plan de redressement, solution importante pour le débiteur lui-même, qui n'est pas exposé à une cession forcée de son entreprise<sup>59</sup>, et pour ses différents garants, qui peuvent se prévaloir des mesures prévues par le plan<sup>60</sup>), mais il présente d'intéressantes particularités qui le différencient du plan de droit commun<sup>61</sup>: il doit tendre en effet à un paiement des créances antérieures un peu plus rapide, puisque les dividendes prévus à partir de la 3<sup>e</sup> année ne peuvent être inférieurs à 8% du montant de la créance (au lieu de 5% dans le plan de droit commun)<sup>62</sup>; par ailleurs,

<sup>51</sup> Le débiteur qui a besoin de licencier devra donc recourir au redressement judiciaire: en ce sens, P.-M. Le Corre, *op. cit.*, 40.

<sup>52</sup> Art. 13, I, A, alinéa 1<sup>er</sup> de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021: le texte ne précise pas à quel horizon il faut considérer cette condition, qui soulève une difficulté puisque le débiteur, par hypothèse, est en cessation des paiements. Il semblerait logique de s'en tenir à la durée, brève (trois mois en principe), de la procédure. Un auteur observe très justement que cette situation pourra notamment se rencontrer pour les entreprises ayant fait, par exemple, l'objet d'une fermeture administrative assortie de l'octroi des mesures de travail partiel (chômage partiel): la prise en charge des salaires par l'Etat évite l'accumulation de dettes salariales, alors même que l'entreprise, faute de trésorerie, est en cessation des paiements, ne pouvant payer par exemple ses fournisseurs: en ce sens, Ph. Roussel Galle, *Mise en place d'une procédure de traitement de sortie de crise, simplifiée et accélérée pour les TPE*, à paraître.

<sup>53</sup> Art. 13, III, A, de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021.

<sup>54</sup> Art. 13, I, D, de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021.

<sup>55</sup> Il en résulte vraisemblablement que le fournisseur ne peut pas revendiquer et qu'il sera payé selon les règles du plan, comme en sauvegarde accélérée: en ce sens, P.-M. Le Corre, *op. cit.*, 42, n° 3.

<sup>56</sup> Un seul mandataire de justice est désigné, ce qui allège la procédure.

<sup>57</sup> Art. 13, I, B, de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021: il s'agit en principe d'un administrateur judiciaire ou d'un mandataire judiciaire.

<sup>58</sup> Art. 13, I, E, de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021.

<sup>59</sup> En ce sens, P.-M. Le Corre, *op. cit.*, 43.

<sup>60</sup> En ce sens, P.-M. Le Corre, *op. cit.*, 40. V. cependant contra, Th. de Ravel d'Esclapon, N. Guyomard, *op. cit.*, 1489.

<sup>61</sup> V. notamment M. Douaoui-Chamseddine, *op. cit.*, 58.

<sup>62</sup> Art. 13, IV, C, de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021 à comparer à l'art. L.626-18, alinéa 4 C. com.; ce dernier texte est toutefois en passe d'être modifié, le dividende minimal devant être porté à 10% à partir de la sixième année, selon le projet d'ordonnance de transposition de la directive européenne.

sont exclues du plan les créances salariales, les très petites créances (montant inférieur à une somme qui sera fixée par décret en Conseil d'Etat)<sup>63</sup> mais aussi, ce qui est original par rapport au plan de sauvegarde ou de redressement, les créances alimentaires, les créances d'origine délictuelle et les créances qui n'apparaissent pas sur la liste des créances établie par le débiteur, sur la base, essentiellement, de ses documents comptables. C'est une différence importante et à mes yeux bienvenue avec la procédure de droit commun<sup>64</sup>: l'intérêt du débiteur, qui a pris l'initiative de solliciter des mesures de restructuration de son passif, est donc en principe de ne pas dissimuler ses dettes, à tout le moins ses dettes principales, les dettes qu'il aurait omises ne bénéficiant d'aucune mesure de faveur; à l'inverse, les autres procédures du Livre VI du Code de commerce sont régies par des dispositions qui encouragent le débiteur à dissimuler ses dettes<sup>65</sup> – et il n'est jamais sanctionné de ce fait, bien au contraire! –. La loi précise par ailleurs que «Le plan ne peut comporter de dispositions relatives à l'emploi que le débiteur ne pourrait financer immédiatement»<sup>66</sup>, solution logique puisque l'AGS<sup>67</sup> n'intervient pas dans cette procédure.

Si la procédure de traitement de sortie de crise ne permet pas l'adoption d'un plan au terme du délai de 3 mois, le tribunal ouvre une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire – selon les perspectives, et donc eu égard à la gravité de la situation<sup>68</sup> –, à la demande du débiteur, du mandataire ou du ministère public et met fin à la procédure de traitement. En cas de redressement judiciaire (procédure de droit commun), la période d'observation prévue par l'art. L.631-8 C. com. est prolongée de trois mois<sup>69</sup>. Le même régime est applicable, sur renvoi de l'art. 13, I, E, de la loi du 31 mai 2021 lorsqu'il est mis fin à la procédure avant le terme des trois mois du fait qu'un plan ne peut pas être adopté<sup>70</sup>.

b) Si un plan de sauvetage<sup>71</sup> n'est pas possible, la liquidation judiciaire doit normalement être prononcée, mais là aussi des mesures temporaires favorisent un aboutissement très rapide, pour ne pas dire expéditif, de la procédure, ce qui va dans le sens du rebond du

<sup>63</sup> Dans les deux cas, une exclusion analogue est prévue dans le plan de droit commun: art. L.626-20 C. com.

<sup>64</sup> Qui gagnerait à aligner son régime!

<sup>65</sup> Le débiteur peut en effet espérer que le créancier ignorera durablement l'ouverture de la procédure, de sorte qu'il sera forcelos et ne pourra pas faire valoir ses droits face à la procédure collective. Sauf s'il parvient à être relevé de la forclusion par le juge-commissaire, ce créancier subira l'inopposabilité de sa créance au débiteur (et à la procédure collective), qui lui interdit de s'en prévaloir tant que la procédure est en cours ou que le plan s'exécute, et même définitivement si le plan est exécuté (art. L.622-26 C. com.).

<sup>66</sup> Art. 13, IV, A, de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021.

<sup>67</sup> L'organisme qui, à certaines conditions, garantit aux salariés le paiement des sommes dues par l'employeur en procédure collective.

<sup>68</sup> La liquidation judiciaire ne doit être ouverte que si l'adoption d'un plan de redressement est manifestement impossible: art. L.640-1 C. com. auquel renvoie l'art. 13, IV, D de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021. Le cas devrait être fréquent car l'on voit mal pourquoi un plan «ordinaire» pourrait être adopté si un plan spécial de traitement de sortie de crise n'a pu l'être...

<sup>69</sup> Art. 13, IV, D, de la loi n° 2021-689 du 31 mai 2021.

<sup>70</sup> L'art. 13, I, E, vise plus étroitement le cas où le débiteur n'est pas «en mesure de proposer un plan», mais il paraît nécessaire de l'appliquer largement à tous les cas où la procédure est interrompue avant le terme des 3 mois du fait qu'un plan ne peut être adopté... alors même que le débiteur en proposerait un.

<sup>71</sup> Qu'il s'agisse d'un plan de sauvegarde, d'un plan de redressement de droit commun, ou du plan de «traitement de sortie de crise» évoqué à l'instant.

débiteur personne physique. Ce rebond est dans ses grandes lignes prévu depuis 1985<sup>72</sup>, et le droit français était donc à cet égard très largement conforme par anticipation à la Directive européenne n° 2019/1023 du 20 juin 2019 (art. 20 à 23 et considérants 72 à 83) qui impose aux Etats-membres de prévoir une remise des dettes au plus tard dans les trois ans: en France, la quasi-libération du débiteur intervient dès la clôture de la liquidation judiciaire, immédiatement donc, dans la mesure où, par principe et sauf exception, les créanciers impayés ne retrouvent pas leur droit de poursuite individuelle (art. L.643-11 C. com.).

Or cette issue favorable au rebond est facilitée par les mesures post-Covid, qui élargissent considérablement le domaine de la liquidation judiciaire simplifiée (LJS), variante simplifiée et accélérée de la liquidation judiciaire: cette procédure permet au liquidateur de réaliser très simplement et donc très vite les biens<sup>73</sup>, et elle doit conduire à une clôture en moins de neuf ou de quinze mois (selon les seuils<sup>74</sup>), ce qui accélère d'autant le rebond espéré du débiteur. Elle était naguère réservée aux débiteurs de moins de 5 salariés et de 750 000 euros de chiffre d'affaires<sup>75</sup> et, même avec ces exigences, elle était devenue, en quelques années, la forme de liquidation judiciaire la plus fréquente<sup>76</sup>. Elle est désormais ouverte en principe sans condition de seuil à tout entrepreneur individuel à la seule condition qu'il n'ait pas d'actif immobilier, et cette mesure adoptée dans le contexte de la crise sanitaire et d'abord prolongée jusqu'au 31 décembre 2021<sup>77</sup> va devenir définitive<sup>78</sup>. Nous estimons pour notre part que cette condition unique devrait exclure les entrepreneurs propriétaires d'un bien immobilier même insaisissable, mais la solution contraire est expressément prévue par le projet d'ordonnance pour la procédure de rétablissement professionnel évoquée ci-après et, en dépit de l'étonnant silence des textes en matière de LJS, il n'est pas du tout certain que l'on puisse raisonner *a contrario*. La LJS devrait donc se répandre encore davantage et la liquidation judiciaire «de droit commun» n'être que résiduelle.

Par ailleurs et dans le même esprit de favoriser le rebond des «petits» débiteurs, les mesures post-Covid ont également élargi le domaine de la procédure de rétablissement professionnel: cette procédure a été créée en 2014 comme une alternative à la liquidation judiciaire réservée aux entrepreneurs individuels dont l'actif ne dépassait pas 5000 euros<sup>79</sup>. Elle dure 4 mois seulement, n'est ni collective, ni liquidative et elle aboutit à l'effacement de la plupart des dettes du débiteur de bonne foi. Mais elle n'était guère utili-

<sup>72</sup> Art. 169 de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985, puis art. L.622-32 ancien C. com.

<sup>73</sup> Selon une procédure très allégée qui écarte durant quatre mois tout contrôle judiciaire (art. L.644-2, al. 1<sup>er</sup> C. com.) et donc amoindrit la protection des droits des créanciers.

<sup>74</sup> Neuf mois avec au plus un salarié et un chiffre d'affaires net inférieur à 300 000 euros; sinon, quinze mois au plus: art. L.644-5 et D.641-10, al. 2 C. com.

<sup>75</sup> Art. L.641-2 et D.641-10 C. com.

<sup>76</sup> A partir de 2016, les statistiques indiquent qu'elle était plus courante que la liquidation judiciaire dite de droit commun. En 2020, les tribunaux de commerce ont ouvert 12581 LJS et seulement 6829 liquidations judiciaires «normales» (respectivement, 5847 et 3160 pour les six premiers mois de 2021).

<sup>77</sup> Art. 6, al. 1<sup>er</sup> de l'ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020.

<sup>78</sup> Le projet d'ordonnance de transposition de la directive modifie en ce sens de façon permanente l'art. L.641-2.

<sup>79</sup> Art. L.645-1 et R.645-1 C. com.; ces textes prévoient plusieurs autres conditions.

sée jusqu'ici<sup>80</sup>, l'une des raisons en étant le fait que ce seuil était trop bas. Pour promouvoir le rétablissement professionnel, le plafond d'actif a été porté en mai 2020 à 15000 euros<sup>81</sup>, ce qui devrait en principe concerner bien davantage d'entrepreneurs<sup>82</sup>. Ils seront d'autant plus nombreux que le projet de transposition de la directive fait le choix – à notre avis très discutable – de préciser qu'il n'est pas tenu compte des actifs appartenant au débiteur lorsqu'ils sont insaisissables de droit<sup>83</sup>, ce qui concerne essentiellement la résidence principale du débiteur: en d'autres termes, un entrepreneur individuel propriétaire d'un château ou autre bien immobilier de grande valeur dans lequel il réside pourra bénéficier du rétablissement professionnel si la valeur cumulée de ses autres actifs n'excède pas 15 000 euros...

En conclusion de cette présentation, il apparaît que cet ensemble de mesures a jusqu'à présent été tout à fait efficace pour éviter les ouvertures de procédures collectives, puisque l'on est passé d'un nombre habituel de 52000 procédures collectives par an à seulement 34000 environ en 2020 (soit une baisse de 35% environ) et à seulement 12354 pour les six premiers mois de 2021 (chiffre toutefois minoré car, à la différence du précédent, il ne comprend que les ouvertures par les tribunaux de commerce, et non celles par les tribunaux judiciaires<sup>84</sup>).

Cela semble un très bon résultat, mais ce chiffre ne doit pas masquer deux réalités:

- d'abord, les mesures prises et spécialement en 2020 le gel de l'état de cessation des paiements ont dissimulé la situation réelle d'entreprises qui auraient dû de toute façon, même sans la Covid-19, déposer leur bilan parce qu'elles étaient déjà en grande difficulté avant la pandémie; on peut penser que les 18 000 procédures «manquantes» de 2020 correspondent pour une très large part à cette situation, et il faudra bien que ces procédures soient ouvertes un jour;
- ensuite, pour les entreprises qui se portaient bien avant la Covid-19, et qui sont ou qui auraient dû être la vraie et sans doute la seule cible des mesures prises, c'est-à-dire les entreprises qui ont été fortement fragilisées par la crise sanitaire (bars, hôtels, restaurants, spectacles et culture, clubs de sport, tourisme et transport de personnes, aéronautique notamment), les inquiétudes sont loin d'être dissipées. En effet, outre que la crise n'est pas terminée et que l'on redoute maintenant la 4<sup>e</sup> vague liée aux divers variants du virus, l'on se demande si la débâcle n'a pas été seulement retardée par toutes les mesures prises. On sait déjà par ailleurs que la plupart de ces activités ne vont pas reprendre tout de suite comme avant, et pour certaines il est presque certain que leur mo-

---

<sup>80</sup> Quelques dizaines par an seulement; par exemple en 2019, il y a eu 142 rétablissements professionnels, à comparer aux 31 172 liquidations judiciaires; en 2020, 96 rétablissements professionnels, pour 20 971 liquidations judiciaires.

<sup>81</sup> Art. 6, al. 2 de l'ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, mesure prolongée jusqu'au 31 décembre 2021, et qui sera à coup sûr maintenue.

<sup>82</sup> Les chiffres de 2020 ne montrent rien de tel (v. *supra* la note 81), mais il s'agit d'une année très atypique, avec un effondrement du nombre d'ouvertures de procédures.

<sup>83</sup> Art. 46 du projet d'ordonnance modifiant l'art. L.645-1 C. com.

<sup>84</sup> Pour 2020, les tribunaux judiciaires (naguère appelés TGI) ont ouvert environ 5 900 procédures collectives pour 28 100 ouvertes par les tribunaux de commerce. Les premiers sont compétents pour les professions libérales, les agriculteurs et les personnes morales non commerciales (essentiellement, les sociétés civiles); les seconds le sont essentiellement pour les commerçants et les artisans, et pour les sociétés à forme commerciale.

dèle économique va être durablement affecté (*ex*: hôtel d'affaires et voyages, avec le développement du télé-travail et des réunions Zoom...), de sorte que la nécessité de les soutenir risque de se prolonger. Enfin, les prêts à moyen terme accordés devront être remboursés à partir de 2022, et cette charge supplémentaire va encore aggraver leur situation.

Pour finir, et sous l'angle du droit des entreprises en difficulté, on peut certainement analyser positivement nombre des mesures prises depuis 2020, et spécialement les divers assouplissements qui ont contribué à limiter l'impact de la crise sanitaire. Il est heureux que certaines d'entre elles, au départ temporaires, soient en passe d'être pérennisées. Il est encore trop tôt pour apprécier l'efficacité de la nouvelle procédure de traitement de sortie de crise.

**GERMANIA**



# THE DIFFERENT MEASURES THAT GOVERNMENTS HAVE TAKEN AS A RESULT OF THE PANDEMIC: MEASURES TAKEN BY GERMANY AS A CONSEQUENCE OF THE PANDEMIC

*Gerald Spindler*

SUMMARY: 1. Introduction. – 2. Legislative measures with regard to ongoing insolvency proceedings in crisis as a consequence of measures taken during the pandemic. – 3. Measures to avoid bankruptcy/liquidation (including suspension of the obligation to recapitalise or liquidate). – 3.1. Suspension of obligation to file for an insolvency proceeding. – 3.2. Modification for prognosis of going concern. – 3.3. Easier access to restructuring actions. – 4. Measures to provide pandemic financing to companies. – 4.1. General State aids. – 4.2. Economic Stabilization Fund. – 4.3. Start-Ups. – 5. Measures for the functioning of corporate bodies, in particular virtual shareholder meetings. – 5.1. Virtual shareholder meetings. – 5.2. Corporate law and capital market law modifications due to state aid. – 5.2.1. Relaxation of minority rights. – 5.2.1.1. Conditions. – 5.2.1.2. Necessary majority. – 5.2.1.3. Registration in the commercial register. – 5.2.1.4. Actions against blocking shareholders. – 5.2.2. Take-over amendments. – A. Shareholder loans. – B. Modification of the Limited Liability Corporation Act and the Transformation Act. – 6. Measures for the renegotiation of contracts in execution. – A. Tenants. – A.1. Force majeure clauses. – A.2. Interference with the basis of the transaction. – A.3. Further reliefs in tenancy law. – B. Consumers and micro-enterprises.

## 1. Introduction

Like most other states Germany had to face severe economic consequences due to the lockdowns which had been ordered by the state as a major part of the combat against the pandemic. Most of these measures to rescue the economy focused on protecting businesses from insolvency proceedings, facilitating the use of digital tools to avoid physical encounters, and included direct state aid.

Germany experienced different phases of the Covid-19 pandemic which were also being reflected in legislative actions. When the first wave reached its summit, it became clear that the economy suffered a lot from a strict lockdown which has been relieved gradually till the end of August 2020 when Germany achieved a very low incidence-rate. However, the thrust of the second wave of the Covid-19 pandemic caused the German states to take new lock-down measures, starting with a limited / “soft” lock-down in November 2020, which was extended to a general / “hard” lock-down of virtually all areas of non-essential public life in December 2020 which had to be prolonged till the end of April 2021, ac-

accompanied by a so-called „Bundesnotbremse“<sup>1</sup> (a federal act harmonizing all pandemic response efforts on local levels above an incidence rate of 100). These lock-down measures were accompanied by new financial assistance programs established by the German government and aimed at assisting businesses suffering from the economic consequences of the lock-down measures, so called November – und Dezember-hilfen (November and December assistance).

## 2. Legislative measures with regard to ongoing insolvency proceedings in crisis as a consequence of measures taken during the pandemic

Germany has laid accent more on measures to avoid insolvency procedures rather than measures regarding ongoing insolvency proceedings or rescue instruments for companies in crisis. Hence, we will focus more on the modification in case of insolvency procedure such as prolongating or suspending obligations to file for an insolvency procedure.

## 3. Measures to avoid bankruptcy/liquidation (including suspension of the obligation to recapitalise or liquidate)

A major cornerstone of Germany’s strategy to overcome economic problems of enterprises consisted in a temporary suspension to file a insolvency procedure. An important feature of German insolvency law is the duty to file for the opening of insolvency proceedings over the assets of a debtor that is either illiquid (*zahlungsunfähig*) or over-indebted (*überschuldet*). This duty is a personal duty incumbent upon each member of the management body of debtors incorporated as a legal person (e.g. GmbH, AG) or established as limited partnerships (KG) with general partner(s) being themselves incorporated as legal persons (rather than natural persons, e.g. GmbH & Co. KG) and is sanctioned by personal civil liability and even criminal fines.

### 3.1. Suspension of obligation to file for an insolvency proceeding

On 27. March 2020, the German legislator had – after a very short legislative process – passed the Law on Temporary Suspension of the Duty to File for Insolvency and on the Limitation of Liability of Corporate Bodies in the Event of Insolvency caused by the Covid-19-Pandemic (COVInsAG-March 2020)<sup>2</sup>. The legislative act included various facilitations for both companies and privates.

To begin with, Sec 1 p 1 COVInsAG-March 2020 initially provides for the suspension of the obligation for insolvent companies to file for insolvency (Sec 15a Insolvency Stat-

---

<sup>1</sup> Art. 1 Viertes Gesetz zum Schutz der Bevölkerung bei einer epidemischen Lage von nationaler Tragweite, BGBl. 2021 I 802.

<sup>2</sup> Gesetz zur Abmilderung der Folgen der Covid-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (*Act to Mitigate the Consequences of the COVID-19 Pandemic under Civil, Insolvency and Criminal Procedures Law*), BGBl. 2020 I 569.

ute<sup>3</sup> – InsO). This measure had been originally restricted until the 30. September 2020. The scope of application of the provision is further limited by Sec 1 p 2 COVInsAG-March 2020. Accordingly, only companies, whose insolvency arose after 1. March 2020 as a result of the Covid-19-Pandemic and who had a good prognosis that an existing illiquidity could be overcome by 30 September 2020, were covered by the exemption in Sec 1 p 1 COVInsAG-March 2020.

Moreover, another major provision can be found in Sec 2 (1) No 1 COVInsAG-March 2020, addressing the reduction of liability risks for managing directors of the debtor who continued to trade. Whereas originally payments by the company from the time of insolvency maturity were only permissible under the narrow conditions of the Sec 130a HGB, Sec 64 p 1 GmbHG or Sec 92 (2) AktG, Section 2 (1) No 1 COVInsAG-March 2020 implements a relief in this respect. Payments made in the ordinary course of business are now also permissible. In accordance with the non-exhaustive list in the provision, this includes in particular payments that serve to maintain or resume business operations or implement a restructuring concept<sup>4</sup>.

In addition, Sec 2 (1) No 2 COVInsAG-March 2020 introduces further exemptions with regard to creditors who continued to finance an insolvent company. Both loans in general (including their *guarantees/collaterals*) and shareholder loans in particular (excluding their *guarantees/collaterals*) granted during the suspension period are thereby given a privileged treatment: the return of payments is not considered to be detrimental to creditors within the meaning of Sec 129 et seqq Insolvency Statute. Thus, creditors do not have to fear, that their loans granted during the suspension period will fall into the insolvency mass<sup>5</sup>.

These measures have been – besides certain modifications – prolonged in September 2020. The amendments, known as the Act for the amendment of the Covid-19 Insolvency Suspension Act<sup>6</sup>, came into force on 1. October 2020. While the original Sec 1 COVInsAG-March 2020 had a rather broad scope of application, the amendments introduce additional distinctions. According to Sec 1 (2) COVInsAG-October 2020, the suspension of the duty to file for insolvency has been prolonged until 31. December 2020 for over-indebted companies. Illiquid companies, on the other hand, will no longer fall within the scope of Section 1 COVInsAG-October 2020 as of 1. October 2020. Thus, the duty to file for insolvency has been reintroduced for these companies.

---

<sup>3</sup> Insolvenzordnung (InsO) (*Insolvency Statute*) of 5. October 1994 (BGBl. 1994 I 2866), as last amended by Art. 5 of the Act of 16. July 2021 (BGBl. 2021 I 2947).

<sup>4</sup> This includes for instance payments within a current account relationship with banks and suppliers, the payment of levies and social security benefits as well as wages, insurance premiums, consulting fees, association fees, energy deliveries; cf. H.G. Ganter, *Insolvenzrechtliche Probleme durch Covid-19 vor und nach dem Änderungsgesetz*, 2020, NZI 1017 (1021).

<sup>5</sup> V. Römermann, *Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht im COVInsAG und ihre Folgen*, 2020, NJW 1108, 1110 ff.; H. Prütting, *Commentary on § 2 COVInsAG*, in B. Kübler, H. Prütting, R. Bork (eds), *InsO* (RWS, 88. EL May 2021, Cologne), para 7 ff.; regarding the feature of a “new” credit see G. Bitter, *Corona und die Folgen nach dem COVID-19-Insolvenzaussetzungsgesetz (COVInsAG)*, 2020, ZIP, 685, 695 ff.; for equal treatment of all loans M. Tresselt, A. Nagel, J.M. Neudenberger, *Die Privilegierung von Kreditgebern nach § COVInsAG § 2 Abs. COVInsAG § 2 Absatz 1 Nr. COVInsAG § 2 Absatz 1 Nummer 2 – COVInsAG § 2 Absatz 1 Nummer 4 COVInsAG: Ein Plädoyer für eine Gleichbehandlung aller Kredite und Zahlungserleichterungen im Aussetzungszeitraum*, 2020, COVuR 510.

<sup>6</sup> Art. 1 Gesetz zur Änderung des Covid-19-Insolvenzaussetzungsgesetzes, BGBl. 2020 I 2016.

To continue, an extension of the suspension of the obligation to file for insolvency has been standardized in Section 1 (3) COVInsAG-January 2021<sup>7</sup>. Companies that have applied for financial assistance from government subsidy programs are now exempt from the obligation until 31. January 2021. This special provision has become necessary because a certain period of time has always elapsed between the application, the approval of the subsidy and its final payment to the companies<sup>8</sup>. Thus, in order to prevent debtors from falling insolvent while waiting on public assistance in relation to the November and December lock-down, the German legislator decided to suspend the insolvency filing duty for the period starting from 1. November 2020 to 31. January 2021 for those debtors, who either

- applied for public financial assistance between 1. November and 31. December 2020, or
- did not apply for public financial assistance between 1. November and 31. December 2020 due to legal or other reasons while being eligible to receive public financial assistance under the terms of the respective programs,

unless, in each case, the respective debtor has no reasonable expectation to receive the assistance applied for or the debtor's insolvency would not be remedied by the grant of the assistance (Sec 1 (3) COVInsAG-January 2021).

The latest legislative adjustment was made with the Act to extend the suspension of the obligation to file for insolvency and *avoidance protection* for pandemic-related deferrals<sup>9</sup>, which entered into force on 1. February 2021. According to the revised Sec 1 (3) p 1 COVInsAG-February 2021, the duty to file for insolvency is suspended for those overindebted or insolvent companies that have applied for financial assistance from the state aid programs in the period between 1. November 2020 and 28. February 2021. The same applies to such companies that have not applied for legal or factual reasons but nevertheless belong to the group of eligible applicants (Sec 1 (3) p 2 COVInsAG-February 2021).

### 3.2. Modification for prognosis of going concern

Moreover, another recently introduced mechanism addresses the relevant period of time which has to be taken into account when assessing the overindebtedness of a company. According to Sec 19 (2) p 1 InS, the assessment usually has to take into account a 12-months period. However, due to the fact that the companies are not in a position to make a reliable medium-term forecast because of the pandemic and the associated burdens, this period had to be adjusted to the new circumstances<sup>10</sup>. Therefore, Sec 4 p 1 COVInsAG-February 2021 reduces the prognosis period to four months. In particular, this significant shortening of the forecast period is intended to help transform an otherwise negative going

<sup>7</sup> Art. 10 Sanierungs- und Insolvenzrechtsfortentwicklungsgesetz, BGBl. 2020 I 3256.

<sup>8</sup> R. Jahn, *Verzögerte Corona-Finanzhilfen und die Auswirkungen auf die Insolvenzantragspflicht*, 2021, NZI, 75; A. Commandeur, J.J. Hübler, *Aktuelle Entwicklungen im Insolvenzrecht, Die Insolvenzantragspflicht in Zeiten der COVID-19-Pandemie*, 2021, NZG, 285, 286.

<sup>9</sup> Art. 1 Gesetz zur Verlängerung der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und des Anfechtungsschutzes für pandemiebedingte Stundungen sowie zur Verlängerung der Steuererklärungsfrist in beratenen Fällen und der zinsfreien Karenzzeit für den Veranlagungszeitraum 2019, BGBl. 2021 I 237.

<sup>10</sup> Cf. the explanatory statement in the government draft, BT-Drucks. 19/24181, 217.

concern into a positive going concern and enable the debtor to avoid having to file for insolvency in the event of over-indebtedness<sup>11</sup>. However, these new temporary measures (limited until 31 December 2021) are subject to higher entry requirements, which are intended to reserve access to debtors that appear to be affected by the Covid-19 pandemic. In this respect, the debtor must cumulatively fulfill the access requirements provided for in Sec 4 p 2 COVInsAG (after 1. October 2020):

- the debtor was not illiquid as per 31. December 2019,
- the debtor had a profit from its ordinary business activity (*gewöhnliche Geschäftstätigkeit*) in the period of the last financial year completed prior to 1. January 2020, and
- the debtor's turnover from ordinary business activity in calendar year 2020 decreased by more than 30 per cent.

In this context, a further relief is provided for in Sec 5 (2) p 1 COVInsAG-February 2021. Accordingly, insolvency maturity shall be deemed to have been caused by the pandemic if the debtor submits a certificate issued by a tax advisor, auditor or lawyer experienced in insolvency matters or a person with comparable qualifications, from which the aforementioned criteria are derived.

### 3.3. Easier access to restructuring actions

Moreover, the legislator has not limited itself to changing the legal framework for the familiar insolvency proceedings in favor of companies. Instead, a new preventive and pre-insolvency restructuring scheme – the Act for the further development of the restructuring and insolvency law (*Sanierungs- und Insolvenzfortentwicklungsgesetz* – SanInsFoG<sup>12</sup>) has now been introduced in implementation of the EU-Directive 2019/1023<sup>13</sup>. The Act reorganizes the self-administration procedure and is in effect since 1. January 2021. While the procedure itself gains in flexibility, more stringent formal and substantive requirements are standardized<sup>14</sup>. Due to these more difficult access requirements, there has been criticism that small and medium-sized companies in particular would have to immediately enter into insolvency proceedings, even though self-administration proceedings would have been the better alternative under the old legal situation<sup>15</sup>.

In order to assist companies affected by the Corona pandemic, Sec 5, 6 COVInsAG-January 2021 provide for the (temporarily) continuation of both the self-administration

---

<sup>11</sup> Government draft, *Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (SanInsFoG)* (BT-Drs. 19/24181 2020) 217.

<sup>12</sup> Sanierungs- und Insolvenzrechtsfortentwicklungsgesetz, BGBl. 2020 I 3256.

<sup>13</sup> Official Journal of the European Union, L 172/18, 26.06.2019, Directive (EU) 2019/1023 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on preventive restructuring frameworks, on discharge of debt and disqualifications, and on measures to increase the efficiency of procedures concerning restructuring, insolvency and discharge of debt, and amending Directive (EU) 2017/1132 (Directive on restructuring and insolvency).

<sup>14</sup> For example, higher requirements are imposed on the application for self-administration pursuant to section 270a InsO; H. Ellers, *Commentary on § 270 InsO*, in A. Fridgen, A. Geiwitz, B. Göpfert, *BeckOK InsO*, C.H. Beck, 23<sup>rd</sup> edn, Munich, 2021, para 3.

<sup>15</sup> G. Bernsau, S. Weniger, *Ein Plädoyer für den Erhalt und die Stärkung der Eigenverwaltung*, 2020, BB, 2571, 2575.

(*Eigenverwaltungsverfahren*) and the protective shield procedure (*Schutzschirmverfahren*) – a derivative form of self-administration proceedings, usually accessible only to liquid debtors – under the legal framework in force until 31. December 2020 for applications filed between 1. January 2021 and 31. December 2021. However, according to Sec 5 (1) COVInsAG-January 2021 this provision is conditioned on the debtor’s insolvency or over-indebtedness being attributable to the Covid-19 pandemic. According to Sec 5 (1), (2) COVInsAG-January 2021, this shall be deemed if the debtor submits a certificate issued by a tax advisor, auditor or lawyer experienced in insolvency matters, or a person with comparable qualifications, which shows that

1. the debtor was neither illiquid nor overindebted on 31. December 2019,
2. the debtor had a positive income from ordinary activities in the most recent fiscal year ended prior to 1. January 2020, and
3. sales from ordinary business activities in the 2020 calendar year fell by more than 30 percent compared to the previous year.

According to Sec 5 (2) p 2 COVInsAG-January 2021, this shall apply even if the requirements to be certified are not met or not met in full, but it is clear from the certificate that, due to special factors inherent in the debtor or the industry to which the debtor belongs, or due to other circumstances or conditions, it can nevertheless be assumed that the insolvency is due to the Covid-19 pandemic. Alternatively, pursuant to Sec 5 (3) p 1 COVInsAG-January 2021 instead of submitting an expert’s opinion, the debtor himself may confirm in the filing document that it has no liabilities which had already been due and payable (and were uncontested) on 31. December 2019.

Under these facilitated conditions, the (overindebted or even illiquid) debtor is thus enabled to carry out the restructuring process itself under the legal framework applicable until 31. December 2020, inter alia by allowing him to select a custodian (*Sachwalter*) to be appointed by the court to safeguard the creditors’ interests<sup>16</sup>. The reason why the legislator opted for this temporarily access to even illiquid companies was that the debtor’s illiquidity has not always proven to be a reliable indicator for an improper crisis management. This is especially true due to the exceptional circumstances of the Covid-19 pandemic<sup>17</sup>.

Sec 6 p 1 COVInsAG-January 2021 contains the extension that the protective shield proceedings can be opened not only in the case of imminent insolvency (Section 18 InS) but also in the case of actual insolvency (Section 17 InS) subject to the requirements No 1-3, which (largely) correspond to the requirements known from Section 5 (2) COVInsAG-January 2021. Finally, Sec 6 p 2 COVInsAG-January 2021 contains an extension of the scope of application similar to Sec 5 (2) p 2 COVInsAG-January 2021. Thus, the legal situation applicable under section 270b InS-December 2011 – and thus the legal situation applicable until 31. December 2020 – was changed even further in favor of the companies affected by the pandemic.

---

<sup>16</sup>C. Kern, *Commentary on § 270b InsO*, in R. Stürner, H. Eidenmüller, H. Schoppmeyer, *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, C.H. Beck, 4<sup>th</sup> edn, Munich, 2020, para 5.

<sup>17</sup>Government draft, *Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (Sa-InsFoG)* (BT-Drs. 19/24181 2020) 218.

If it turns out later that the debtor's insolvency has not been caused by the Covid-19 pandemic, the insolvency court can immediately put an end to the protective shield proceedings and convert it into a regular administration proceeding, appoint a preliminary insolvency administrator who replaces then the custodian initially appointed.

Concerning self-administration proceedings, the SanInsFoG provided also for amendments to the ESUG-law<sup>18</sup> (Art. 5 No 37 SanInsFoG, amending Sec 270a (1) InS). These new rules aim at rendering access to self-administration more predictable for debtors and at better protecting the interests of creditors from debtors going into self-administration without the necessary preparation and advice. The filing for self-administration requires debtors to submit, among others,

- a financial planning for the first six months of proceedings,
- a restructuring concept,
- a description of the status of the debtor's negotiations with creditors, shareholders and other parties impacted by the contemplated restructuring measures,
- a description of the debtor's expertise in complying with the requirements in insolvency proceedings, and
- a comparison of the costs expected in self-administration versus ordinary administration.

#### 4. Measures to provide pandemic financing to companies (with or without State aid)

Another pillar of helping enterprises consists of generous state aids, paid to those who are most in trouble such as hotels and restaurants as well as other service-driven enterprises which suffered of the lockdowns.

##### 4.1. General State aids

As part of the package of measures to mitigate the effect of corona virus the German Federal Government has set up a "billion-dollar protection shield" for affected companies. Affected companies receive facilitated access to government liquidity assistance in the form of loans and guarantees.

For instance, the Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW – a special state-owned bank which has been founded to support industry and economy as well as paying out specific subsidy programs) expanded its loans for liquidity assistance. The access (i.e. terms and conditions of) to the KfW programs "Corporate Loan"<sup>19</sup> (for existing companies) and "ERP Start-up Loan"<sup>20</sup> (for companies under 5 years old) were eased by increasing risk assumption for working capital loans (up to 80% for working capital loans up to EUR 200

---

<sup>18</sup> Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (*Act to Further Facilitate the Restructuring of Companies*), BGBl. 2011 I 2582.

<sup>19</sup> [https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-und-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Unternehmerkredit-\(037-047\)/](https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-und-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Unternehmerkredit-(037-047)/) (accessed 10 August 2021).

<sup>20</sup> [https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Gr%C3%BCndung-und-Nachfolge/F%C3%B6rderprodukte/ERP-Gr%C3%BCnderkredit-Universell-\(073-074-075-076\)/](https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Gr%C3%BCndung-und-Nachfolge/F%C3%B6rderprodukte/ERP-Gr%C3%BCnderkredit-Universell-(073-074-075-076)/) (accessed 10 August 2021).

million, up to 90% for small and medium-sized enterprises). Moreover, the programs will be opened up for large companies with a turnover of up to EUR 2 billion.

Moreover, a specific program named “KfW Quick Loan”<sup>21</sup> is available to enterprises with more than 10 employees that have been active on the market at least since 1. January 2019 and have recorded profits. The loan volume per enterprise is limited to 25% annual turnover in 2019 and a maximum of EUR 1,800,000 for enterprises with more than 50 employees, a maximum of EUR 1,125,000 for enterprises with 10 to 50 employees and a maximum of EUR 675,000 for enterprises with up to 10 employees, respectively. The financing bank will receive a 100% indemnity from KfW without any risk assessment. The programs are in particular available to companies that have temporarily experienced financing difficulties due to the Corona crisis<sup>22</sup>.

Companies that were in difficulties already on 31 December 2019 will generally not be permitted to apply for a loan under the aforementioned programs; in such cases, the possibility of exceptional rescue measures should be assessed<sup>23</sup>.

In addition, in cooperation with credit agencies the Federal Government put up a “protective umbrella” of EUR 30 billion to secure supplier credits of German companies.

Moreover, most federal states have introduced supplementary liquidity assistance in the form of bridging loans and guarantees, and in some cases also emergency aid programs in the form of direct subsidies<sup>24</sup>. Which companies can benefit thereof varies from state to state. However, large companies are mostly excluded from support.

## 4.2. Economic Stabilization Fund

A special fund also has been set up by the federal government, according to the new Act on the Establishment of an Economic Stabilization Fund<sup>25</sup> (*Wirtschaftsstabilisierungsfonds* – ESF). The blueprint for this fund has been a similar fund<sup>26</sup> to save banks from failing during the global financial crisis; the pre-existing laws in that respect were adapted for supporting the “real economy”. The fund was created in order to stabilize the “real economy” by overcoming liquidity shortages and strengthening the capital base of companies whose endangered existence would have a significant effect on the economy,

<sup>21</sup> [https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Schnellkredit-\(078\)/](https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Schnellkredit-(078)/) (accessed 10 August 2021).

<sup>22</sup> [https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Schnellkredit-\(078\)/](https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Schnellkredit-(078)/) (accessed 10 August 2021).

<sup>23</sup> [https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Schnellkredit-\(078\)/](https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/Erweitern-Festigen/F%C3%B6rderprodukte/KfW-Schnellkredit-(078)/) (accessed 10 August 2021); regarding the exceptional measures <https://bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Schlaglichter/Corona-Schutzschild/2021-01-19-ueberbrueckungshilfe-verbessert.html> (accessed 10 August 2021).

<sup>24</sup> E.g. for Lower Saxony <https://www.nbank.de/Blickpunkt/Uebersicht-der-Hilfsprogramme/index-2.jsp> (accessed 10 August 2021).

<sup>25</sup> Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz – WStFG) (*Economic Stabilization Acceleration Act*), BGBl. 2020 I 543.

<sup>26</sup> During the financial crisis a financial market fund and an economic stabilization fund have been introduced by the Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarkt – und eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Stabilisierungsfondsgesetz – StFG), BGBl. 2008 I 1982; for an analysis cf. G. Spindler, *Finanzkrise und Gesetzgeber – Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz*, 2008, DStR 2268.

technological sovereignty, security of supply, critical infrastructures and the labor market (Sec 16 (1) StFG).

In July 2020 a new Economic Stabilization Acceleration Act (*Wirtschaftsstabilisierungsbeschleunigungsgesetz – WStBG*<sup>27</sup>) came into force, which provides for temporary modifications of German corporate law in order to implement the state aid measures by the Economic Stabilization Fund more efficiently. These changes include, *inter alia*, facilitations for capital measures and transactions (capital increases, capital reductions, etc.) in connection with stabilization measures, which significantly relax minority protection<sup>28</sup>. Moreover, whereas guarantees under the Economic Stabilization Fund could only be granted until December 31, 2020 and the application period for recapitalization measures was set to run until June 30, 2021 these deadlines have now been extended so that guarantees and recapitalizations can be granted until December 31, 2021, respectively (Sec 26 (1) StFG)<sup>29</sup>.

Thus, according to Sec 21 (1) StFG, the ESF is authorized to assume guarantees of up to EUR 400 billion for bonds issued between 28 March 2020 and 31 December 2021 and for established liabilities of companies in order to eliminate liquidity bottlenecks and support refinancing on the capital market. The term of the guarantees and the liabilities to be hedged may not exceed 60 months and the guarantees may only be assumed for an adequate consideration.

The stabilization measure of the ESF are reserved for those companies from the real economy (so no companies from the financial sector and no banks are admitted) that have met two of the following three criteria in the last two completed financial years prior to 1 January 2020 (Sec 16 (2) StFG):

- Total Assets (or balance sheet total) more than EUR 43 million.
- Revenues more than EUR 50 million.
- More than 249 employees on an annual average.

Even though a company may not meet these criteria, the ESF Committee can also decide at its own discretion on applications, provided that the company is systemically relevant and part of Germany's critical infrastructure (companies active in one of the sectors mentioned in Sec 55 Foreign Trade and Payments Regulation<sup>30</sup> '*Außenwirtschaftsverordnung – AWV*') or is of comparable importance for either the security or the economy. In addition, the assistance is available solely for recapitalization of start-ups which had at least one financing round since 1 January 2017 with a post-money valuation of at least EUR 50 million<sup>31</sup>.

---

<sup>27</sup> Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ und der Realwirtschaft durch den Fonds „Wirtschaftsstabilisierungsfonds – WSF“ (Wirtschaftsstabilisierungsbeschleunigungsgesetz – WStBG) (Economic Stabilization Acceleration Act) (*Act to Accelerate and Simplify the Acquisition of Shares in and Risk Positions of Companies in the Financial Sector by the “Financial Market Stabilization Fund – FMS” Fund and in the Real Economy by the “Economic Stabilization Fund – WSF” Fund*), BGBl. 2008 I 1982, last amended by Art. 9 (2) of the Act of 9. December 2020, BGBl. 2020 I 2773.

<sup>28</sup> Cf. Below § 5.2.1.

<sup>29</sup> <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/FAQ/WSF/faq-wsf.html> (accessed 10 August 2021).

<sup>30</sup> Foreign Trade and Payments Ordinance of 2. August 2013, BGBl. 2013 I 2865, as last amended by the Ordinance of 27 April 2021, BAAnz AT 30.04.2021 V1.

<sup>31</sup> Cf. Below § 4.3.

The companies applying for the state aids must also meet some additional criteria according to Sec 25 StFG:

- first, they must have no other funding alternative (Sec 25 (1) p 1 StFG);
- second, the stabilization measure must give companies a self-sufficient perspective of continuation of business after the end of the Covid-19 pandemic (Sec 25 (1) p 2 StFG);
- third, the companies must not have been in financial trouble as of the end of 2019 (Sec 25 (1) p 3 StFG);
- fourth, companies must demonstrate a solid and prudent business policy (Sec 25 (2) p 1 StFG). They must contribute to the stabilization of chains of production and secure employment (Sec 25 (2) p 2 StFG). These criteria can be safeguarded by imposing conditions before funding is granted (Sec 25 (2) p 3 StFG).

Then, according to Sec 20 (1) StFG the decision will be taken by considering the significance of the company for the German economy, the urgency of the aids, the effect on the labor market and the competition as well as the principle of using the funds economically and efficiently (Sec 20 (1) StFG).

On the one hand, the ESF offers a “Standard” Product ‘surety for bank loans’” with the following key characteristics:

- the surety is available for loans and operating credit lines;
- the surety is limited to double the wage and salary payments including social security charges or 25% of revenues in 2019 or alternatively to the financial needs for the next 12 months derived from the company’s financial planning;
- the surety covers 90% of the loan;
- the term of surety is limited to 5 years.

However, if the amount of the surety is more than EUR 100 million companies may not pay out dividends or buy back shares as well as granting variable remuneration to board members or members of the executive management (Sec 9 (1) WSF-DV<sup>32</sup>). Moreover, only after 75% of the surety amount has been repaid, the salary of the executive managers may exceed the 2019 level (Sec 9 (2) WSF-DV).

Finally, a reasonable contribution from shareholders is expected as well as parent companies must be co-debtors or issue a parent company guarantee.

Besides offering sureties for banking loans the ESF offers financing options over EUR 100 billion for a standard product in the form of recapitalizations (Sec 24 (1) StFG). This direct fundings can consist in various forms such as in the form of silent participations, subordinated notes, hybrid debentures, convertible debentures, shares and other equity instruments as necessary to stabilize the company (Sec 22 (1) p 2 StFG). In addition, the case-by-case notification by the EU Commission, which is required pursuant to Art. 107 (1) TFEU, is only necessary for recapitalization measures with a volume of EUR 250 million or more<sup>33</sup>.

---

<sup>32</sup> Verordnung zur Gewährung und Durchführung von Maßnahmen aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds nach dem Stabilisierungsfondsgesetz (*Ordinance on the Granting and Implementation of Measures from the Economic Stabilization Fund under the Stabilization Fund Act*), BGBl. 2020 I 2058.

<sup>33</sup> Communication from the Commission Temporary Framework for State aid measures to support the econo-

The amount of participation is limited to the amount which is necessary to compensate a depletion of capital resulting from the Corona crisis compared to the equity capital per end of 2019. The participation should end at 30 June 2021 but was prolonged till 31<sup>st</sup> December 2021 (Sec. 26 (1) StFG). The term, type and scope of the specific stabilization measures are to be designed in accordance with Sec 13 (1) WSF-DV, taking into account the duration of the disruption in economic life. In general, according to Sec 13 (2) WSF-DV, the measures are to be terminated within six years of being granted. Nevertheless, there is the possibility to extend this period to up to ten years pursuant to Sec 13 (5) p 1 WSF-DV.

Profit participation shall be 4% in year 1, 4.5% in year 2 and 3, 5% in years 4 and 5, 7% in years 6 and 7, and thereafter 9.5%. The participation could also consist in a participation of losses; then, the participation in years with losses must be caught up in later years. The restrictions in paying out dividends etc. which applies to sureties are also applying to the silent participation. Shareholders must participate with a minimum in the amount of the distribution received in 2020. Moreover, the participation may not normally exceed 10%.

Since the introduction of the Economic Stabilization Fund, there have been several high profile cases, in which those measures have been effectively put into action: Deutsche Lufthansa (silent participation in the amount of EUR 5,7 billion and subscription of shares by way of a capital increase amounting to 20% of the share capital), TUI (convertible bond and various other emergency support measures in the amount of EUR 1.3 billion), FTI Touristik (subordinated loan in the amount of EUR 235 million), MV Werften Holding (subordinated loan in the amount of EUR 193 million) and German Naval Yards Kiel (subordinated loan in the amount of EUR 35 million).

### 4.3. Start-Ups

Furthermore, the federal government has decided on an emergency aid program with direct subsidies for small enterprises (up to ten employees) and self-employed persons. In addition, the German Federal Ministry of Economics is also funding consultancy services for small and medium-sized enterprises affected by Corona, including freelancers, up to a consultancy value of EUR 4,000.

Assistance by the ESF is also available to start-ups which had at least one financing round since 1 January 2017 with a post-money valuation of at least EUR 50 million (Sec 22 (2) p 3 StFG). The 2 billion Euro assistance package for start-ups announced by the Federal Government on 1 April 2020 has been launched. The program consists of two core elements:

- first, venture capital funds will have access to additional public funding through a new Corona Matching Facility (CMF<sup>34</sup>). Private Venture Capital fund managers targeting

---

my in the current Covid-19 outbreak [2020] OJ C 91 I/01; implemented in the administrative regulation of the Federal Ministry for Economic Affairs and Energy Bundesregelung für Rekapitalisierungsmaßnahmen und nachrangiges Fremdkapital 2020 of 17 March 2021.

<sup>34</sup>The Corona Matching Facility is the first major part of the federal government's aid for start-ups and small companies. The funding assistance supports VC-funded startups and young growth companies that have

start-ups and young growth enterprises located in Germany can mirror financing rounds until 31 December 2020 through funds via KfW Capital and the European Investment Fund (EIF)<sup>35</sup>;

- second, options for securing mezzanine or equity financing will be made available to young start-ups without access to the Corona Matching Facility and small businesses via the promotional institutions of the individual federal states of Germany (*Landesförderinstitute*). For this purpose, the KfW Group will provide to the state promotional institutions global loans with indemnity against liability for refinancing purposes. The specific promotional structure varies from state to state<sup>36</sup>.

## 5. Measures for the functioning of corporate bodies, in particular virtual shareholder meetings

The pandemic also enhanced proposals to modify requirements for meetings in corporate law as well as relaxation of minority rights concerning capital measures to be taken by the Economic Stabilization Fund.

### 5.1. Virtual shareholder meetings

Under the German Stock Corporation Act, there was no provision for a virtual shareholders' meeting. Instead, the physical presence of shareholders was always required. The provision in Sec 118 of the German Stock Corporation Act (AktG) did allow for an opening clause in the statutes of the respective corporation in favor of digital communication – even before the pandemic. However, this option was rarely used and thus turned out to be not sufficient – in particular not for companies with large numbers of shareholders<sup>37</sup>.

In the course of the Corona pandemic, the German legislator reacted to this problem by introducing exemptions for the relevant German corporations (e.g. stock corporations, limited partnerships by shares, *societas europeae*) in March 2020. The amendments were introduced by Art. 2 of the Act to Mitigate the Consequences of the Covid-19 Pandemic under Civil, Insolvency and Criminal Procedures Law<sup>38</sup>.

---

financing needs during the Corona crisis and provide for a connection to the FRG. Another requirement is that the startups and young growth companies were not yet in trouble as of 31. December 2019. VC funds can mirror necessary financing rounds with federal funds via KfW Capital until 31. December 2020. All VC funds must successfully pass an audit before being approved. Only private VC funds are eligible to apply; for additional information cf. [https://www.kfw.de/KfW-Konzern/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details\\_586944.html](https://www.kfw.de/KfW-Konzern/Newsroom/Aktuelles/Pressemitteilungen-Details_586944.html) (accessed 13th August 2021).

<sup>35</sup> <https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2020/20200430-2-mrd-euro-massnahmenpaket-fuer-start-ups-steht.html> (accessed 10th August 2021).

<sup>36</sup> <https://www.kfw.de/inlandsfoerderung/Unternehmen/KfW-Corona-Hilfe/Start-ups.html> (accessed 10th August 2021).

<sup>37</sup> Draft bill of the CDU/CSU and SPD parliamentary groups, *Act on mitigating the consequences of the COVID 19 pandemic in civil, insolvency, and criminal procedure law*, BT-Durcks. 19/18110 S. 3.

<sup>38</sup> Gesetz zur Abmilderung der Folgen der Covid-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (*Act to Mitigate the Consequences of the COVID-19 Pandemic under Civil, Insolvency and Criminal Procedures Law*), BGBl. 2020 I 569.

Regarding stock corporations, the following amendments have been introduced.

The most important aspect in this regard is the introduction of a virtual shareholder's meeting pursuant to Sec 1 (2) COVMG-March 2020<sup>39</sup>. The Executive Board may now decide, with the consent of the Supervisory Board (Sec 1 (6) COVMG-March 2020), to hold the Annual General Meeting without the physical presence of shareholders in a virtual format using the means of electronic communication<sup>40</sup>. In this regard, the regulation provides for both image and sound to be transmitted (Sec 1 (2) p 1 no 1 COVMG-March 2020). In addition, the voting-possibility of shareholders by means of postal vote or electronic participation must be ensured in accordance with Sec 1 (2) p 2 no 2 COVMG-March 2020.

While this ensured that shareholders could listen in, they were generally unable to actively participate in the Annual General Meeting. Therefore, discussions did not take place – at least not with shareholders who were only attending the livestream. This problem was recognized by the legislator and solved by giving shareholders the opportunity to ask questions (in writing) in advance of the meeting. Nevertheless, due to the fact that the Executive Board then had to decide which questions to answer and how (Sec 1 (2) p 2 COVMG-March 2020), shareholders were no longer guaranteed a comprehensive right to ask questions<sup>41</sup>. Thus, shareholders could not check in any way whether and to what extent the corporations had rejected questions, because no transparency requirement was standardized with regard to the questions asked, answered and rejected<sup>42</sup>. Additionally, Sec 1 (2) p 2 COVMG-March 2020 allowed the Executive Board to set a submission deadline for questions of up to two days prior to the meeting, making it even more difficult for shareholders to participate appropriately.

Furthermore, the possibility for shareholders to challenge resolutions of the Annual General Meeting was restricted in accordance with Sec 1 (7) COVMG-March 2020. Accordingly, a challenge to resolutions on the grounds of a breach of Sec 1 (2) COVMG-March 2020 is only possible if the person challenging the resolution proves intent on the part of the corporation. To continue, according to Sec 1 (3) p 1 COVMG-March 2020 the Executive Board may decide to convene the General Meeting no later than the 21st day before the day of the meeting. This provision intended to contribute to flexibility in a time of planning uncertainty<sup>43</sup>.

Moreover, the Executive Board may also decide – without corresponding rules in the Articles of Association – to provide for an interim payment on the basis of the profit shown in the balance sheet (Sec 1 (4) p 1 COVMG-March 2020)<sup>44</sup>. However, Sec 59 (2)

---

<sup>39</sup> Gesetz über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der Covid-19-Pandemie (*Act Concerning Measures Under the Law of Companies, Cooperative Societies, Associations, Foundations and Commonhold Property to Combat the Effects of the COVID-19 Pandemic*), BGBl. 2020 I 569.

<sup>40</sup> J. Lieder, *Unternehmensrechtliche Implikationen der Corona-Gesetzgebung*, 2020, ZIP 837; for an overview of similar legislative actions taken in other European countries cf. J. Schmidt, *Gesellschaftsrecht: Covid-19 zwingt zur schnelleren Digitalisierung im Gesellschaftsrecht in Europa*, 2020, EuZW 252.

<sup>41</sup> S. Herrler, *Die virtuelle Hauptversammlung nach dem COVID-19-Gesetz*, 2020, DNotZ 468, 489 ss.

<sup>42</sup> U. Noack, D. Zetzsche, (*Virtuelle*) *Hauptversammlung mit und nach Corona*, 2020, AG 721, 723.

<sup>43</sup> Draft bill of the CDU/CSU and SPD parliamentary groups, *Act on mitigating the consequences of the COVID 19 pandemic in civil, insolvency, and criminal procedure law*, BT-Drucks. 19/18110 S. 5.

<sup>44</sup> The aforementioned provisions apply directly only to the stock corporation. However, pursuant to Section 1 (8), they are equally applicable to the KGaA and the SE.

AktG remains unaffected by this exception (Sec 1 (4) p 1 COVMG-March 2020). Accordingly, preliminary financial statements for the past financial year must show a net profit for the year. In total, no more than half of the amount remaining from the net income for the year after deduction of the amounts to be allocated to retained earnings in accordance with the law or the Articles of Association may be paid as a deduction. In addition, the total amount of the deduction may not exceed half of the previous year's unappropriated profit.

This temporary Covid-19-related legislation of March 2020 allowing to hold virtual-only shareholders' meetings of stock corporations in 2020 has been extended until the end of 2021 by means of an executive order of the German Ministry of Justice and Consumer Protection (*Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz*) issued in October 2020<sup>45</sup>.

In response to the many criticisms<sup>46</sup> expressed regarding the March 2020 legislation, the German legislator revised the disputed passages – especially with regard to the shareholders' right to information in virtual-only meetings. The December legislation<sup>47</sup> restored the shareholder's right to ask questions for the 2021 season for shareholders' meetings taking place after 28. February 2021: It will again constitute a genuine information right requiring management to duly answer all shareholders' questions submitted in time) prior to the meeting (Sec 1 (2) p 1 No 3 COVMG-December 2020). In this respect, the cut-off deadline for the submission of shareholders' questions may not exceed one day (Sec 1 (2) p 2 COVMG-December 2020). Furthermore, the parliamentary legislator also clarified that counter-motions by shareholders that are submitted for publication with the company at least 14 days prior to the shareholders' meeting must be dealt with in the virtual-only shareholders' meeting if the submitting shareholder has duly registered for the virtual shareholders' meeting (Sec 1 (2) p 3 COVMG-December 2020)<sup>48</sup>.

At the moment, the option to hold a virtual Annual General Meeting is limited until 31. December 2021. Based on the (positive) experiences with virtual meetings during the Corona pandemic, it is now being discussed whether this format should be made available to companies on a permanent basis<sup>49</sup>. To this end, the relevant provisions of the COVMG

<sup>45</sup> Sec 1 Verordnung zur Verlängerung von Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der Covid-19-Pandemie (*Executive order extending measures in the law on companies, cooperatives, associations and foundations to combat the effects of the COVID-19 pandemic*), BGBl. 2020 I 2258.

<sup>46</sup> C. Seibt, C. Danwerth, *Die Zukunft der virtuellen Hauptversammlung während und nach der COVID-19-Pandemie*, 2020, NZG 1241, 1243; B. Fröndhoff, J. Koenen, C. Nohn, C. Schnell, *Virtuelle Hauptversammlungen – Ausnahme oder Zukunftsmodell?*, <https://www.handelsblatt.com/25833876.html> (accessed 11th August 2021); P. Köhler, R. Landgraf, *Die virtuelle Hauptversammlung fällt bei Aktionären durch*, <https://www.handelsblatt.com/25897832.html> (accessed 11th August 2021).

<sup>47</sup> Art. 11 Gesetz zur weiteren Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens und zur Anpassung pandemiebedingter Vorschriften im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht sowie im Miet- und Pachtrecht (*Act on the Further Shortening of Residual Debt Relief Proceedings and on the Adjustment of Pandemic-Related Provisions in Company, Cooperative, Association and Foundation Law as well as in Tenancy and Lease Law*), BGBl. 2020 I 3328.

<sup>48</sup> For a critic in this respect cf. U. Noack, D. Zetzsche, (*Virtuelle*) *Hauptversammlung mit und nach Corona*, 2020, AG 721, 724.

<sup>49</sup> U. Noack, D. Zetzsche, (*Virtuelle*) *Hauptversammlung mit und nach Corona*, 2020, AG 721, 725; C. Seibt, C. Danwerth, *Die Zukunft der virtuellen Hauptversammlung während und nach der COVID-19-Pandemie*, 2020, NZG 1241, 1248 ss.

could either be incorporated into the AktG, or the AktG could be fundamentally amended in the relevant sections. In this respect, it should be noted that the COVMG – especially due to its exceptional character<sup>50</sup> as well as the criticism mentioned above – does not provide for a solid regulatory framework for the virtual main hearing of the future<sup>51</sup>. Nevertheless, it can serve as a starting point for a debate. In particular, the future regulatory framework should put special emphasis on shareholder rights.

## 5.2. Corporate law and capital market law modifications due to State aid

State aids implied a variety of flanking reforms in corporate law as well as capital market law, all aiming at relaxation of hurdles which usually come into play when capital measures are being taken in a corporation or at modifying attribution of voting rights etc. in order to avoid the automatism of take-over law. The primary objective of the government measures was to simplify the raising of equity capital in order to be able to resolve liquidity bottlenecks quickly and effectively<sup>52</sup>.

### 5.2.1. Relaxation of minority rights

With regard to minority rights, the new Economic Stabilization Acceleration Act (*Wirtschaftsstabilisierungsbeschleunigungsgesetz – WStBG*<sup>53</sup>) enables resolutions to be passed quickly and in a simplified manner. Thus, it contributes to greater planning and transaction security for the companies<sup>54</sup>. In particular, the possibilities of minority shareholders to block necessary measures under company law are severely restricted. Numerous simplifications apply to recapitalizations of an AG by way of a capital increase against the issue of shares (Sec 7 WStBG), a conditional capital increase (Sec 7a WStBG) or the creation of authorized capital (Sec 7b WStBG). These regulations take into account the fact that such companies are typically listed and have minority shareholders. For KGaAs and SEs, these special regulations apply accordingly pursuant to Sec 9 WStBG.

---

<sup>50</sup> Even the legislator acknowledges this exceptional character, cf. draft bill of the Federal Ministry of Justice and Consumer Protection *Entwurf einer Verordnung zur Verlängerung von Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie*, 4, 6 (Draft regulation to extend measures in company, cooperative, association and foundation law to combat the effects of the COVID-19 pandemic), [https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE\\_Verlaengerung\\_Bekaempfung\\_Corona.pdf;jsessionid=9E116090F3724C50A08C0BE936696DE1.2\\_cid324?\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE_Verlaengerung_Bekaempfung_Corona.pdf;jsessionid=9E116090F3724C50A08C0BE936696DE1.2_cid324?_blob=publicationFile&v=1) (accessed 11th August 2021).

<sup>51</sup> C. Seibt, C. Danwerth, *Die Zukunft der virtuellen Hauptversammlung während und nach der COVID-19-Pandemie*, 2020, NZG 1241, 1248.

<sup>52</sup> C. Neuden, M. Heusel, M. Goette, *Das Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz im aktienrechtlichen Kontext*, 2020, DSr 800; D. Rubner, D. Leuering, *Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz und Gesellschaftsrecht*, 2020, NJW-Spezial 399.

<sup>53</sup> Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ und der Realwirtschaft durch den Fonds „Wirtschaftsstabilisierungsfonds – WSF“ (Wirtschaftsstabilisierungsbeschleunigungsgesetz – WStBG) (Economic Stabilization Acceleration Act) (*Act to Accelerate and Simplify the Acquisition of Shares in and Risk Positions of Companies in the Financial Sector by the “Financial Market Stabilization Fund – FMS” Fund and in the Real Economy by the “Economic Stabilization Fund – WSF” Fund*), BGBl. 2008 I 1982, last amended by Art. 9 (2) of the Act of 9. December 2020, BGBl. 2020 I 2773.

<sup>54</sup> C. Neuden, M. Heusel, M. Goette, *Das Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz im aktienrechtlichen Kontext*, 2020, DSr 800, 801.

### 5.2.1.1. Conditions

Pursuant to Sec 7e WStBG, the reliefs introduced shall equally apply to stock corporations (German AG), limited partnerships by shares (German KGaA), *societas europeae* (German GmbH) and limited liability companies (German GmbH). Therefore, capital measures, in particular the issue of new shares against contributions from silent partnerships entered into by the ESF or for the purpose of raising funds for the return of such contributions, can be carried out under the same lowered requirements.

As the use of existing authorized capital (*genehmigtes Kapital*) to issue shares implies the exclusion of pre-emptive rights of the shareholders, in most cases it would be more recommendable to have the shareholders' meeting resolve a capital increase or to create the necessary authorized capital. Companies might also be able to use contingent capital to issue convertible debentures, but the issuing conditions must also be resolved by the shareholders and existing authorizations might not match the terms asked for by the ESF. Hence, a certain relaxation of minority rights was needed here.

To continue, pursuant to Sec. 8 (1) WStBG, the management board of a stock corporation is authorized, with the consent of the supervisory board, to issue profit participation rights to the ESF. In this respect, the (additional) approval of the Annual General Meeting is only required if the profit participation rights provide for the right to convert them into shares (Sec. 8 (2) WStBG). In addition, shareholders' pre-emptive rights are also excluded in principle. An exception applies again in the event that profit participation rights are convertible into shares (Sec. 8 (3) WStBG). This also applies to the issue of instruments guaranteed by the ESF.

Moreover, subordinated debt instruments or hybrid debt instruments may also be issued without shareholder approval, provided they cannot be converted into shares.

Another Corona-related exception concerns the provision of an asset contribution by the ESF as a silent partner. Whereas originally Sec 291, 292 AktG would have had to be applied to the corresponding agreement, according to Sec 10 (1) p 1 WStBG it should no longer be an enterprise agreement. Furthermore, the agreement does not require the approval of the Annual General Meeting or entry in the Commercial Register (Sec 10 (1) p 1 WStBG).

### 5.2.1.2. Necessary majority

Minority protection, which is expressed, for example, by the majority rule in the case of a resolution and is regulated in Sec 182 AktG, is also modified by the WStBG. Accordingly, a resolution on a capital increase requires a simple majority of votes and a capital majority of at least three quarters of the capital stock represented when the resolution is adopted (Sec 182 (1) p 1 AktG). For recapitalization measures, the majority requirement is now reduced to a simple majority of votes, which is additionally safeguarded by the suppression of possible deviating provisions in the Articles of Association (Sec 7 (2) WStBG). Pursuant to Sec 7e p 1 WStBG, the reduced majority requirements also apply if the new shares are subscribed to by both third the ESF and third parties or if the ESF does not participate in the capital increase at all.

Additionally, the change in the majority structure is accompanied by the introduction of an obligation for shareholders to pay damages. Pursuant to Sec. 7 (7) WStBG, shareholders who delay or block a recapitalization measure necessary for the continued exist-

ence of the corporation, in particular by exercising their voting rights or by filing unjustified appeals, in order to thereby obtain unjustified advantages for themselves, are jointly liable to pay damages to the corporation.

In order for the ESF to be able to participate in the corporation's share capital, the shareholders' pre-emptive rights must usually be excluded<sup>55</sup>. Pursuant to Art. 186 (4) p 2 AktG, a resolution to this effect required at least a three-quarter majority of the capital stock represented at the time the resolution was adopted. In addition, the Articles of Association could stipulate a larger capital majority and further requirements.

The majority requirements for a resolution on the conclusion of the pre-emptive right are now modified by Section 7 (3) WStBG in favor of a more flexible handling. Accordingly, the resolution requires a majority of at least two thirds of the votes cast or of the capital stock represented. A simple majority is sufficient if half of the capital stock is represented. In this regard, the exclusion of pre-emptive rights cannot be challenged in court, if the ESF has been admitted as subscriber.

In deviation from Sec 246a AktG, court challenges, including preliminary injunctions, do not block the entry in the commercial register (Sec 7c p 5 WStBG). Thus, that the corporate action can be executed immediately, providing for an increased legal and planning security for corporations.

Finally, if the corporation does not plan a capital increase but a reduction of the share capital in connection with a recapitalization measure pursuant to Sec. 7 or Sec. 22 StFG, this again requires a majority of at least two thirds of the votes cast or of the share capital represented pursuant to Sec 7 (6) WStBG in conjunction with Sec 7 (3) WStBG. A simple majority is sufficient if half of the share capital is represented.

### 5.2.1.3. Registration in the commercial register

The legislator has also recognized the possibility of Corona-related delays in entries in the commercial register and accordingly created an exemption provision in Sec 7c WStBG. A resolution of the Annual General Meeting must still be filed for entry in the Commercial Register without delay (Sec 7c p 1 WStBG). However, the resolution becomes effective either upon publication on the Company's website or upon publication in the (electronic) Federal Gazette. The actual entry in the commercial register is therefore no longer a necessary prerequisite for the capital measure to take effect (Sec 7c p 2 WStBG).

### 5.2.1.4. Actions against blocking shareholders

According to Sec 7 (7) p 1 WStBG, shareholders who block a recapitalization measure, e.g. by voting against it or by filing unfounded legal remedies face the risk of unlimited claims for damages if their intent is to obtain "unjustified benefits" (in other words if they try to withhold consent to blackmail the company). In addition, shareholders cannot raise the defence that their vote was not causative due to other shareholders voting with them

---

<sup>55</sup> Exemptions apply for instance, when the ESF acts as a backstop investor, Sec 7 (3a) WStBG; *cf.* in this regard C. Nolden, M. Heusel, M. Goette, *Das Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz im aktienrechtlichen Kontext*, 2020, DStR 800, 802; D. Rubner, D. Leuering, *Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz und Gesellschaftsrecht*, 2020, NJW-Spezial 399, 400.

(Sec 7 (7) p 2WStBG). Prior to the pandemic, a liability for damages of predatory shareholders was derived from Sec 826 BGB in this context<sup>56</sup>. However, the basis for claims under Sec 7 (7) p 1 WStBG goes beyond this and, in particular, no longer requires intent or immorality<sup>57</sup>. Instead, objective facts (obstructive exercise of voting rights or filing of unfounded appeals) are used to substantiate the claim.

Even more, if it is required for the success of the stabilization measure, shareholders may be excluded from the company against compensation on the basis of a shareholder's resolution passed with a majority of three quarters of the votes cast. Once shareholder's resolution has been passed the relevant shareholders are then excluded. Regarding the minimum amount to be offered as compensation it is calculated on the basis of the enterprise value determined by a neutral expertise.

### 5.2.2. Take-over amendments

The Economic Stabilization Acceleration Act (*Wirtschaftsstabilisierungsbeschleunigungsgesetz – WStBG*<sup>58</sup>) also modifies the relevant rules for German stock corporations (i.e. AGs, KGaAs and SEs) in the Takeover Act. This includes that the new government stabilization fund, the ESF is under no duty to make a mandatory offer if it were to exceed the relevant threshold of 30% which otherwise triggers such obligation (Sec 14 (1) WStBG).

Even more, concerting by one or more shareholders with the Fund or the German government does not lead to an attribution of voting rights (acting in concert) and, hence, does not lead to a potential requirement to make a mandatory offer based on such attribution (Sec 14 (2) WStBG).

If, in connection with a stabilization measure, the ESF or the German government make a tender offer, special rules apply, in particular the minimum price is only the lower of (a) the two-week volume-weighted average price (normally: three-months VWAP) of the relevant shares or (b) the VWAP from March 1 to 27. Finally, the threshold for a squeeze-out of the Fund under the German Stock Corporation Act is lowered from 95% to 90% (Sec 14 (3) WStBG).

#### A. Shareholder loans

Flanking the provisions about suspending the obligation to file for insolvency, the granting of new loans has also been exempted from liability for prohibited (creditor-harming) crisis financing in accordance with Sec 64 HGB (Sec 2 (1) No 1 COVInsAG).

---

<sup>56</sup> OLG Frankfurt a.M. Judgment of 13. January 2009 – 5 U 183/07, [2009] NZG 222; OLG Hamburg Judgment of 20. October 2010 – 11 U 127/09, [2011] NZG 232.

<sup>57</sup> C. Nolden, M. Heusel, M. Goette, *Das Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz im aktienrechtlichen Kontext*, 2020, DStR 800, 803 ss.

<sup>58</sup> Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ und der Realwirtschaft durch den Fonds „Wirtschaftsstabilisierungsfonds – WSF“ (*Act to Accelerate and Simplify the Acquisition of Shares in and Risk Positions of Companies in the Financial Sector by the “Financial Market Stabilization Fund – FMS” Fund and in the Real Economy by the “Economic Stabilization Fund – WSF” Fund*), BGBl. 2008 I 1982, last amended by Art. 9 (2) of the Act of 9. December 2020, BGBl. 2020 I 2773.

Moreover, for new loans granted during the suspension period any redemption occurring by 30 March 2023 as well as the taking of security for such loans are exempted from claw-back and avoidance in subsequent insolvency proceedings (Sec 2 (1) No 2 COVInsAG). These new provisions also apply to the granting and repayment of new shareholder loans, but not their collateralization.

Also pursuant to Sec 2 (1) No 4 COVInsAG the shortening of payment terms and the granting of payment facilities as well as payments by a third party on the instruction of the debtor, the provision of other collateral than originally agreed upon (if the provided collateral is not more valuable), are exempted from claw-back and avoidance if legal acts performed during the suspension period by which a creditor was granted a security or satisfaction in a kind or at a date the creditor was entitled to (congruent coverage pursuant to Section 130 InsO). This is also valid for performance rendered in lieu or on account of the contractually owed performance. The protective measures for lenders and other creditors also apply to debtors that are under no insolvency filing obligation and to debtors that are not insolvent (Sec 2 (2) COVInsAG).

### B. *Modification of the Limited Liability Corporation Act and the Transformation Act*

The Act to Mitigate the Consequences of the Covid-19 Pandemic under Civil, Insolvency and Criminal Procedures Law (COVMG-March 2020)<sup>59</sup> provided for a modification of the Limited Liability Company Act (*GmbHG*), which facilitates shareholder resolutions in text form or by written vote (circulation procedure) without requiring the consent of all shareholders to such procedure (Sec 2 COVMG-March 2020), and second, a modification of the Conversion Act (*UmwG*) with regard to measures requiring the submission of a closing balance sheet (Sec 3 COVMG-March 2020). Concerning the latter the balance sheet reference date (*Bilanzstichtag*) used in such filings can now be up to twelve months old at the time of the register filing instead of a maximum of eight months as under the regular statutory rules (Sec 17 (2) p 4 *UmwG*).

Both of these Covid-19-induced rules were extended by legislative regulation dated October 20, 2020 (*Verordnung zur Verlängerung von Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie*<sup>60</sup>) and are effective until December 31, 2021.

## 6. Measures for the renegotiation of contracts in execution

However, it was not only corporations and businesses that suffered from the Covid-19 pandemic. Other contractual relationships between private individuals were also affected.

---

<sup>59</sup> Gesetz zur Abmilderung der Folgen der Covid-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (*Act to Mitigate the Consequences of the COVID-19 Pandemic under Civil, Insolvency and Criminal Procedures Law*), BGBl. 2020 I 569.

<sup>60</sup> Verordnung zur Verlängerung von Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der Covid-19-Pandemie (*GesRGenRCOVMVV (Regulation extending measures in company, cooperative, association and foundation law to combat the effects of the COVID 19 pandemic)*), BGBl. 2020 I 2258.

In this respect, an example from tenancy law can be cited, as tenants have in some cases no longer been able to pay their rents on time due to the restrictions.

### A. *Tenants*

In tenancy law – as in various other contractual relationships<sup>61</sup> – questions arise in particular with regard to primary contractual obligations and the possibilities of claiming damages. In addition, there is also a discussion of how existing contracts can be sensibly adapted to the new circumstances.

#### A.1. *Force majeure clauses*

First, the contracting parties may have agreed on an explicit force majeure provision. Corresponding clauses regulate the legal consequences of unforeseeable and uncontrollable events. In this case, it must first be examined whether the Covid-19 pandemic can be included under the term “force majeure” at all. According to the Federal Court of Justice<sup>62</sup>, this is an external event that has no business or personal connection and cannot be averted even by exercising the utmost reasonable care. In this context, German case law has already recognized the cholera epidemic<sup>63</sup> and the Sars epidemic<sup>64</sup> as force majeure. Another comparable case dates back to 1915, concerning rent suspension rights of tenants due to closure orders related to World War I<sup>65</sup>. The legal literature, on the other hand, emphasizes the criteria of unpredictability and unavoidable, with the Covid-19 pandemic regularly being classified as an act of nature in this regard<sup>66</sup>. Ultimately, however, it will depend on the individual case. If pandemics are explicitly included in the force majeure clause, there will regularly be no problems. In other cases, it will depend on the interpretation of the relevant clause in the individual case<sup>67</sup>.

In this context, it should also be noted that the clauses are only used to a limited extent in Germany anyway, so that there will only be a few cases of application. However, if a clause has been validly agreed, the tenant may be entitled to a reduction in rent, for example. The rent reduction would apply to the period during which the rented premises are unusable or inaccessible.

#### A.2. *Interference with the basis of the transaction*

Second, in case the contracting parties have not agreed on an explicit force majeure provision, changes to the contract can be made pursuant to Sec 313 German Civil Code

---

<sup>61</sup> Similar questions arise for example for supply and construction contracts, cf. in this regard Y. Beyer, P. Hoffmann, *COVID-19 als Act of God / Force Majeur / Höhere Gewalt?*, 2020, NJOS 609.

<sup>62</sup> BGH Judgment of 16. May 2017 – X ZR 142/15, [2017] NJW 2677.

<sup>63</sup> AG Bad Homburg Judgement of 2. September 1992 – 2 C 1451/92-18, [1992] BeckRS 6956.

<sup>64</sup> AG Augsburg Urt. v. 9.11.2004 – 14 C 4608/03, [2004] BeckRS 16212.

<sup>65</sup> Reichsgerichts Judgement of 9. November 1915, RGZ 87, 277 – III 145/15.

<sup>66</sup> E. Wagner, R.A. Holtz, T. Dötsch, *Auswirkungen von COVID-19 auf Lieferverträge*, 2020, BB 845, 846; Y. Beyer, P. Hoffmann, *COVID-19 als Act of God / Force Majeur / Höhere Gewalt?*, 2020, NJOS 609, 610.

<sup>67</sup> On the interpretation of force majeure clauses cf. E. Wagner, R.A. Holtz, T. Dötsch, *Auswirkungen von COVID-19 auf Lieferverträge*, 2020, BB 845, 846 ss.

(BGB). Accordingly, if circumstances which became the basis of a contract have significantly changed since the contract was entered into and if the parties would not have entered into the contract or would have entered into it with different contents if they had foreseen this change, adaptation of the contract may be demanded to the extent that, taking account of all the circumstances of the specific case, in particular the contractual or statutory distribution of risk, one of the parties cannot reasonably be expected to uphold the contract without alteration (Sec 313(1) BGB). In this context, the German legislator has introduced a relief for tenants with the law introduced on 17. December 2021<sup>68</sup>. According to the newly introduced Art. 240 Sec 7 (1) EGBGB, it shall be presumed that The German Parliament (*Bundestag*) passed a bill on December 17, 2020 that is supposed to increase the chances of tenants of German commercial property or room leases to successfully request an adjustment of the contractual lease terms or even termination of the lease pursuant to Sec 313 BGB due to the Covid-19 pandemic. circumstances which are the mutual basis of the contract are refutably deemed to have significantly changed if the use of such leased premises is significantly restricted due to public measure for the purpose of combating the Covid-19 pandemic. Nevertheless, due to the fact that the tenant still needs to show that the other conditions are fulfilled, it remains to be seen whether this bill has the desired effect<sup>69</sup>.

### A.3. Further reliefs in tenancy law

In addition to the simplified possibilities to adjust contracts, the Act to Mitigate the Consequences of the Covid-19 Pandemic under Civil, Insolvency and Criminal Procedures Law<sup>70</sup> also provides for further changes in tenancy law as of 1. April 2020. The new law inter alia protects according to Art. 240 Sec 2 (1) EGBGB the tenant from the termination of its lease by the landlord if the tenant falls in default with its rent payments for the period between 1 April 2020 and 30 June 2020 due to the Covid-19 pandemic. Any other reason for the payment default will not exclude the termination, such as any unwillingness to pay the rent or cash flow difficulties because of other (non-Corona-related) reasons. The law does not differentiate between net rent and gross rent. The rent covers the basic rent plus the current operating and ancillary costs (in particular advance payments of operating costs or lump-sum operating costs). The rent also includes subletting surcharges, surcharges for commercial use or the specially agreed payment for the use of furniture.

The tenant has to make the connection between the default of payment and the Covid-19 pandemic sufficiently plausible (*Glaubhaftmachung*) in case of dispute (Art. 240 Sec 2

---

<sup>68</sup> Art. 10 Gesetz zur weiteren Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens und zur Anpassung pandemiebedingter Vorschriften im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins- und Stiftungsrecht sowie im Miet- und Pachtrecht (*Act on the Further Shortening of Residual Debt Relief Proceedings and on the Adjustment of Pandemic-Related Provisions in Company, Cooperative, Association and Foundation Law as well as in Tenancy and Lease Law*), BGBl. 2020 I 3328.

<sup>69</sup> On the current handling of the problem by German courts cf. M. Selk, *Zwischenruf zur OLG-Rechtssprechungswelle zu Pandemie-Mietrückständen: Und es ist doch ein Mangel der Mietsache!*, 2021, NZM 369.

<sup>70</sup> Gesetz zur Abmilderung der Folgen der Covid-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (*Act to Mitigate the Consequences of the COVID-19 Pandemic under Civil, Insolvency and Criminal Procedures Law*), BGBl. 2020 I S. 569.

(1) p 3 EGBGB). Appropriate means for making the relation of Covid-19 pandemic sufficiently plausible may include, in particular, proof of submission of an application or a certificate of entitlement to state aid or other proof of income.

The general obligation of the tenant to pay its rent shall neither cease nor be suspended by the COVMG-March 2020. The landlord is still entitled to claim the outstanding rent payment plus interest accrued.

### B. Consumers and micro-enterprises

Moreover, consumers have been entitled to refuse performance under a consumer contract with continuing obligations (*Dauerschuldvertrag*) for the provision of services of general interest (*allgemeine Daseinsvorsorge*) until 30 June 2020, provided that the respective contract was concluded prior to 8 March 2020 and performance would put the consumer at risk of not being able to pay the cost of living for himself or his dependants as a result of Covid-19 implications, Art. 5, Sec 1 (1) COVMG-March 2020.

In an analogous manner, microenterprises have been entitled to refuse performance under a contract with continuing obligations, which was concluded prior to 8 March 2020, until 30 June 2020, if – due to Covid-19 implications – they are not able to render performance or their performance would put the economic basis of their business at risk, Art. 5, Sec 1 (2) p 1 COVMG-March 2020. This right shall however not exist in connection with rental, lease, loan and employment contracts, Art. 5, Sec 1 (4) no. 1, 2 COVMG-March 2020.

These rights to withhold performance shall not exist, where their execution would be unreasonable to the other party. Consumers/microenterprises shall in such cases be entitled to terminate the contract, Art. 5, Sec 1 (3) COVMG-March 2020.

In addition, the Covid-19 Pandemic Mitigation Act also introduced a moratorium for substantial continuing obligations (i.e. those which serve to provide goods or services of general interest, such as the supply of energy and water), which allowed obligors to refuse to fulfil their obligations if they were no longer able to meet their obligations as a result of the Covid-19 pandemic – what was limited to June 30, 2020. It could theoretically have been extended thereafter by legislative decree until September 30, 2020, but the government decided not to make use of the option to extend the moratorium. The moratorium therefore expired on June 30, 2020, Art. 5, Sec 1 (1) p 1, Sec 4 (1) no. 1 COVMG-March 2020.

Likewise, the payment deferral by three months for consumer loan agreements for claims of lenders for payment of principal or interest due between April 1 and June 30, 2020, was not extended by the government, either.

**ITALIA**



# MISURE EMERGENZIALI E DIRITTO DELLA CRISI

Stefania Pacchi

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Problemi e interrogativi. – 3. Una panoplia di misure emergenziali. – 4. La scelta del legislatore italiano tra la Legge fallimentare del 1942 e il Codice della Crisi e dell'insolvenza del 2019. – 5. La riflessione del Legislatore sugli strumenti per risolvere la crisi. – 6. Il piano attestato nella pandemia. – 7. Il piano attestato come sbocco della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (d.l. 118/2021). – 8. Conclusioni.

## 1. Premessa

La pandemia di Covid-19 ha determinato in molte imprese una forte contrazione della domanda e gravi interruzioni della catena di approvvigionamento producendo, quasi in ogni Paese, ripetuti interventi governativi per arginare gli effetti negativi della crisi di dimensione sistemica che stava colpendo l'economia<sup>1</sup>. Legislatori, regolatori finanziari e organizzazioni internazionali, avendo dinanzi una situazione inedita che imponeva di essere considerata da diverse angolazioni<sup>2</sup>, hanno a più riprese risposto al Coronavirus con un paniere di misure legali, economiche e finanziarie<sup>3</sup>.

Così, soprattutto nella prima fase della pandemia, si sono registrate sia misure emergenziali di sostegno finanziario sia con impatto temporaneo su alcuni istituti concorsuali<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Sulla atipicità della crisi pandemica e sulla rilevanza di un coordinamento a livello internazionale perché «La collaborazione è indispensabile anche per mitigare i rischi al ribasso derivanti dalle tensioni geopolitiche a livello globale, accentuate dalla crisi Covid-19», si rinvia in particolare a N. Linciano, V. Caivano, F. Fancello, M. Gentile, *La crisi Covid-19 Impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata*, Consob Occasional report, Roma, luglio 2020.

<sup>2</sup> Una selezione dei problemi che in questa pandemia il legislatore deve affrontare, è stata compiuta da A. Rojo, *Reflexiones sobre el Derecho concursal de emergencia*, in <https://www.blog.fder.uam.es/2020/05/11/reflexiones-sobre-el-derecho-concursal-de-emergencia/>.

<sup>3</sup> Sul danno alle imprese provocato dal virus e sulle misure di sostegno emanate dagli Stati v. la Nota della Commissione Europea *Corporate solvency of European enterprises: state of play* del 1° febbraio 2021. Da ultimo v. anche European Systemic Risk Board, *Prevention and management of a large number of corporate insolvencies*, April 2021, in <http://www.esrb.europa.eu>.

<sup>4</sup> Nel tentativo di arginare il pericolo della distruzione dell'intero tessuto imprenditoriale il governo italiano assumeva diverse misure straordinarie dirette a prevenirne ed arginarne l'espansione e gli effetti sul sistema economico. Si è to di provvedimenti d'urgenza finalizzati a sostenere le famiglie, i lavoratori e le imprese. Tra marzo e dicembre 2020 sono stati adottati, in ordine temporale: il d.l. 9/2020, le cui misure sono poi confluite nel successivo più ampio intervento legislativo contenuto nel d.l. 18/2020 *Cura Italia*, il d.l. 23/2020 *Liquidità*; il d.l. 34/2020 *Rilancio*; il d.l. 104/2020 *Agosto*, e il d.l. 137/2020 *Ristori*; il d.l. 149/2020 *Ristori-bis*, il

Quest'ultime misure avevano lo scopo da una parte di non far precipitare la situazione delle imprese che stavano affrontando inattesi sconvolgimenti nei loro modelli operativi di *business* e dall'altro di evitare che i tribunali fossero sovraccaricati da numeri insostenibili di procedure concorsuali.

Fin dall'inizio del periodo emergenziale era, infatti, convinzione comune che potesse verificarsi un aumento dei fallimenti con pesanti ricadute negative sul sistema produttivo, per il venir meno di nodi importanti nelle filiere, e sul sistema giudiziario che avrebbe dovuto far fronte a numeri altissimi di procedure esecutive e concorsuali.

Tale preoccupazione, largamente condivisa anche a livello europeo, ha costituito uno dei motivi alla base dell'introduzione di eccezionali misure di supporto finanziario, che hanno permesso a molte imprese di coprire almeno parzialmente i propri fabbisogni di liquidità e deficit patrimoniali<sup>5</sup>.

Nonostante il varo di immediate e ripetute misure di emergenza, era però nettamente percepito il rischio che i problemi di liquidità diventassero problemi di solvibilità, con insolvenze di massa sui prestiti e NPL che di conseguenza avrebbero raggiunto livelli sistemici. In ultima analisi, le sofferenze delle imprese avrebbero prodotto perdite significative nel sistema bancario, indebolendo il settore finanziario complessivo e determinando potenzialmente una crisi bancaria sistemica<sup>6</sup>. «*Extraordinary times require extraordinary measures*»<sup>7</sup>.

d.l.154/2020 *Ristori-ter* e il d.l. 157/2020 *Ristori-quater*. In sede di conversione del primo d.l. *Ristori*, i contenuti dei d.l. 149, 154 e 157 sono stati trasposti, con talune modifiche ed integrazioni, nel d.l. 137/2020. Ma non è tutto. A causa del perdurare dell'emergenza epidemiologica e della conseguente necessità ed urgenza di introdurre nuove e più incisive misure a sostegno dei settori economici e lavorativi interessati dalle misure restrittive sono stati adottati, infatti, nel corso del 2021 il d.l. 41/2021 *Sostegni* e il d.l. 73/2021 *Sostegni-bis*. Tra i regimi di aiuto alle imprese per contrastare gli effetti dell'emergenza pandemica, particolare rilievo assumono quelli per la liquidità, per la patrimonializzazione e i contributi a fondo perduto a favore dei soggetti che hanno subito riduzioni del fatturato. Tutti gli interventi sono stati assunti in conformità al Quadro europeo temporaneo sugli aiuti di Stato *Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak*.

<sup>5</sup> Sulla tipologia della crisi che ha riflessi inediti sul sistema bancario, i provvedimenti per assicurare liquidità e il problema degli NPE rinvio in particolare a A. Pisaneschi, *Il supporto finanziario alle medie e grandi imprese nell'ambito del quadro regolatorio europeo*, in AA.VV., *Finanziamenti e diritto della crisi nell'emergenza*, a cura di S. Pacchi, A. Pisaneschi, Torino, 2020, 3-4 ss. Sul tema v. anche T. Orlando, G. Rodano, *L'impatto del Covid-19 sui fallimenti e le uscite dal mercato delle imprese italiane*, in *Banca d'Italia*, Note Covid-19, 24 gennaio 2022, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it). Le misure di sostegno economico alle imprese contenute nei decreti legge adottati tra marzo 2020 e maggio 2021 (elencati alla nota 4) sono riconducibili consequenzialmente a queste linee di intervento: sostegno alla liquidità e alla patrimonializzazione (anche con contributi a fondo perduto); sostegno all'export e all'internazionalizzazione; sospensione di taluni adempimenti e di versamenti tributari, nonché sgravi temporanei sui costi fissi delle bollette elettriche per le utenze non domestiche in bassa tensione; interventi per le imprese in crisi, per la riconversione industriale e i contratti di sviluppo; tutela del tessuto economico imprenditoriale nazionale attraverso modifiche, talune delle quali temporanee, all'esercizio di poteri speciali nei settori di rilevanza strategica (c.d. *golden power*). Anche su questi aspetti che coinvolgono il modello dei rapporti tra Stato ed economia si rinvia alle lucide considerazioni di A. Pisaneschi, *Il supporto finanziario alle medie e grandi imprese ecc.*, cit., 20 ss.

<sup>6</sup> Si rinvia all'indagine del World Bank Group, *Overview of Insolvency and Debt Restructuring Reforms in Response to the COVID-19 Pandemic and Past Financial Crises: Lessons for Emerging Markets*, March 8, 2021 leggibile in <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35425/Overview-of-Insolvency-and-Debt-Restructuring-Reforms-in-Response-to-the-Covid-19-Pandemic-and-Past-Financial-Crises-Lessons-for-Emerging-Markets.pdf?sequence=1>; al Report submitted to the G20, *Covid-19 Pandemic: Financial Stability*



solvenza sia stato però solo posticipato, non evitato<sup>11</sup>. Per alcune imprese, un sostegno temporaneo alla liquidità e una sospensione dell'esecuzione da parte dei creditori (un periodo di "ibernazione") saranno sufficienti per tornare alla redditività economica dopo che la pandemia è finita. Altre aziende si troveranno sull'orlo dell'insolvenza nei prossimi mesi e vi è il rischio che le "imprese zombie" rimangano sul mercato.

Tale possibile scenario ha condotto diversi Paesi, traendo ispirazione da crisi passate, a considerare l'introduzione di riforme alla legislazione concorsuale.

Così, nella seconda e terza fase, queste misure temporanee sono state accompagnate da riforme dell'apparato concorsuale rafforzando strumenti di ristrutturazione esistenti o introducendone di nuovi, tutti mirati a impedire l'immediata liquidazione di imprese sane<sup>12</sup>.

Le riforme nella seconda fase rientrano in tre categorie: (i) riforme per rafforzare gli istituti concorsuali deputati alla conservazione di valori; (ii) riforme per affrontare le difficoltà finanziarie sia della società che delle micro, piccole e medie imprese; e (iii) introduzione di strumenti volontari, stragiudiziali, flessibili meno costosi di quelli già a disposizione, guidati da facilitatori.

## 2. Problemi e interrogativi

Non vi è dubbio che la magnitudo e l'incerto perimetro temporale della pandemia hanno fin da subito reso estremamente aleatorio il compito di chi, giurista o aziendalista, si sia impegnato in risposte agli interrogativi sul futuro delle imprese<sup>13</sup>. Il danno che hanno subito le imprese in questa stagione pandemica ci ha posto di fronte a un caso di evidenti esternalità negative che hanno impegnato i governi<sup>14</sup> nella ricerca di potenziamento non solo di soluzioni legislative ma anche di infrastrutture per fronteggiare la grave crisi. In queste circostanze, infatti, oltre a leggi adeguate sono necessarie infrastrutture istituzionali, giudiziarie e professionali organizzate e formate<sup>15</sup> perché l'attività loro richiesta è maggiore e la velocità delle decisioni determina l'efficacia di ogni strumento.

<sup>11</sup> T. Orlando, G. Rodano, *L'impatto del Covid-19 sui fallimenti e le uscite dal mercato delle imprese italiane*, cit.

<sup>12</sup> M. Miller, J. Stiglitz, *Bankruptcy Protection against Macroeconomic Shocks: The Case for a 'Super Chapter 11'*, World Bank, Washington, DC, 1998; revised 1999, sostengono che sono necessarie procedure diverse per affrontare i fallimenti in tempi normali e in tempi di crisi, non solo a causa dell'aumento del numero di casi, ma anche perché il ridotto valore degli asset impattano negativamente sulla disponibilità dei creditori a ristrutturarsi. Sul tema, v. anche K. Van Zwielen, *Systemic bankruptcy: a review of the literature*, 2021, Internal briefing paper.

<sup>13</sup> Senza dubbio, come è stato efficacemente scritto, – R. Rordorf, *Il codice della crisi e dell'insolvenza in tempi di pandemia*, in [www.giustiziainsieme.it](http://www.giustiziainsieme.it) – «calibrare opportunamente interventi normativi finalizzati a mitigare le conseguenze di questa situazione di emergenza è però un compito davvero assai arduo, anche perché sconta l'obiettivo impossibilità di prevedere sino a quale momento ed in quale misura la pandemia continuerà ad imperversare, e la difficoltà di capire come, in un sistema economico-finanziario così legato al contesto internazionale, quale quello in cui attualmente ci troviamo, il manifestarsi del morbo con diversa intensità ora in questa ora in quella parte del mondo possa influire sull'andamento della nostra economia nazionale, che molto dipende dall'importazione di materie prime e dall'esportazione di manufatti».

<sup>14</sup> A. Díaz, Y.L. Puch, *Economía de tiempos de pandemia*, in [www.nadaesgratis.es](http://www.nadaesgratis.es); G. Limitone, *L'accompagnamento fuori della crisi con l'aiuto dell'OCC-Covid-19*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 18 aprile 2020, 2 ss.

<sup>15</sup> In una comparazione tra crisi europee e crisi asiatica del 2009, S. Hagan, *Restructuring corporate debt in the context of a systemic crisis*, in <https://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1582&context=lep>,

Molti di loro hanno proposto o implementato modifiche temporanee ai loro quadri in materia di insolvenza discutendo se l'uso del sistema fallimentare dovesse essere la soluzione ottimale per affrontare le aziende colpite dalla pandemia, altri introducendo misure straordinarie di carattere emergenziale e quindi temporaneo<sup>16</sup>.

Era sufficiente una moratoria per congelare la situazione o erano indispensabili anche di nuovi strumenti con cui gestire velocemente la crisi? A chi dovevano applicarsi? A tutte le imprese, indipendentemente dalla loro dimensione e natura? E poi, a tutti coloro che oggi si dichiarano in crisi o solo a coloro che risultano essere "vittime" della pandemia? Regole con un orizzonte ristretto possono essere di scarsa utilità, così come regole troppo ampie possono avere conseguenze imprevedibili.

Nella corretta soluzione di questo problema sta l'utilità dello strumento prescelto che, se adottato tempestivamente, dovrebbe avere la capacità di offrire soluzioni chiare, veloci, efficienti ed economiche, riducendo così anche i costi di applicazione.

In ogni caso era urgente intervenire, in particolare per tutelare le piccole e medie imprese<sup>17</sup>, perché in uno stato di emergenza come quello attuale, l'ordinamento della crisi, finalizzato principalmente alla tutela del creditore e rispettosa del mantenimento dell'equilibrio competitivo, è moderatamente incline a tutelare l'attività economica comprimendo i diritti di credito ed è parca di strumenti adeguati ad aiutare le imprese. Vi è poi un ulteriore problema che non è possibile ignorare: quello dell'equilibrio tra gli interessi in gioco.

In una situazione di crisi generalizzata, il legislatore ha, infatti, il compito di realizzare il più efficiente equilibrio tra l'interesse dei debitori (quello della continuità) e l'interesse dei creditori (quello ad ottenere soddisfacimento), perché in questo equilibrio riposa l'interesse generale. Ecco, in sintesi, il problema: né eliminare subito il debitore che oggi, a causa del Coronavirus, è in crisi di liquidità, né convertire i creditori in debitori<sup>18</sup>. In entrambi i casi, si distruggono posti di lavoro. Pertanto, il principio della ripartizione delle perdite tra tutti gli *stakeholders* dell'impresa deve essere regolato con estrema cautela.

Il programma deve essere volto alla tutela e al recupero delle attività produttive degne

---

4, osserva che: «Perhaps more than any other legal framework, an effective insolvency system requires a competent institutional infrastructure composed not only of the judiciary, but also of professional trustees. As the experience of Asia demonstrates, an insolvency law is as weak as the weakest institution that is charged with implementing it». La Banca Mondiale con Insol international, ha redatto una guida sulle misure adottabili con l'indicazione dei Paesi che le hanno introdotte, v. *World Bank Group and INSOL International, Global Guide: Measures Adopted to Support Distressed Businesses Through the Covid-19 Crisis (April 2020)*, <https://www.insol.org/library/opendownload/1511>.

<sup>16</sup> Per una raccolta in continuo aggiornamento delle prime misure adottate da molti paesi a sostegno delle aziende colpite dalla pandemia di Covid-19, INSOL – World Bank Group, *Global Guide: Measures adopted to support distressed businesses through the COVID-19 crisis*, leggibile in <http://insol-techlibrary.s3.amazonaws.com>. Sui provvedimenti emergenziali assunti dal Governo italiano per "tamponare" gli effetti negativi prodotti sulle imprese (e l'economia) si rinvia a AA.VV., *Crisi d'impresa ed emergenza sanitaria*, diretto da S. Ambrosini, S. Pacchi, Bologna, 2020 e AA.VV., *Finanziamenti e diritto della crisi nell'emergenza*, a cura di S. Pacchi, A. Pisaneschi, Torino, 2020.

<sup>17</sup> «While larger companies face the special situation with the help of advisers and bargaining power vis-à-vis counterparties, politicians and tax administrations and still have credit absorption capacity to use public liquidity assistance, the situation looks much more pessimistic for the many hundreds of thousands of small businesses in Europe with little or no relevant financial reserves» (S. Madaus, B. Wessels, *COVID-19 Urges legislators to adapt insolvency legislation*, in <https://congressus-ceril.s3-eu-west-.pdf>, 2).

<sup>18</sup> A. Rojo, *Reflexiones sobre el Derecho concursal de emergencia*, cit.

di essere preservate. La selezione è, infatti, imprescindibile onde evitare l'aggravamento della situazione economica con la dispersione di tante risorse che potrebbero invece essere impiegate in attività recuperabili. La sostenibilità deve essere verificata in ogni operazione conservativa.

A tal fine, nella ricerca di misure efficaci, è però necessario anche verificare se le regole dell'ordinamento della crisi possano consentire l'utilizzo di strumenti, talvolta non sufficientemente sviluppati fino ad oggi, ma tuttavia, almeno potenzialmente, idonei a conciliare gli interessi dei vari *stakeholders* – creditori finanziari, fornitori, lavoratori e collettività – con quello del complesso aziendale alla continuità. Stiamo vivendo una stagione in cui, per realizzare una sostenibilità dell'impresa nel lungo periodo, è necessario infatti evitare “la veduta corta”<sup>19</sup> esplorando percorsi che recuperino e valorizzino – secondo canoni raccomandati recentemente dal legislatore Unionale – l'apporto degli *stakeholders*.

### 3. Una panopia di misure emergenziali

In Italia, per fronteggiare le conseguenze negative generate dall'emergenza pandemica Covid-19 si è deciso di mettere sotto la campana di vetro l'impresa<sup>20</sup> – dopo avere inertezzato i ricorsi per il fallimento – è intervenuto l'art. 6, d.l. 2/2020<sup>21</sup> prevedendo che dal 9 aprile 2020 fino al 31 dicembre 2020, non si applicassero gli artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-*bis*, commi 4, 5 e 6, e 2482-*ter* c.c. e che per lo stesso periodo non operasse la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, comma 1, n. 4), e 2545-*duodecies* c.c. La *ratio* è di liberare la società (i suoi soci e gli amministratori) dall'alternativa tra l'incudine (ricapitalizzare) e il martello (liquidare) per una situazione generale dipendente dall'emergenza Covid-19. Non viene meno, tuttavia, – dal momento che la temporanea sospensione degli obblighi non riguarda quelli di cui agli artt. 2446, comma 1, e 2482-*bis*, commi 1, 2 e 3, c.c. – l'obbligo degli amministratori di convocare senza indugio l'assemblea per informare i soci e l'adozione dei provvedimenti opportuni.

Naturalmente, essendo disapplicata la causa di scioglimento, viene meno la responsabilità degli amministratori *ex art.* 2486 c.c. (dovere di gestione conservativa). Da considerare

---

<sup>19</sup> Il riferimento è a T. Padoa-Schioppa, *La veduta corta*, Bologna, 2009, che, commentando la crisi di quegli anni si dichiarava convinto che: «la radice più profonda della crisi in atto sia ‘la veduta corta di una spanna’ l'accorciarsi dell'orizzonte temporale dei mercati, dei governi, della comunicazione, delle imprese, delle stesse famiglie».

<sup>20</sup> Per una panoramica sulle problematiche indotte dalla pandemia e sui provvedimenti emergenziali si rinvia ai volumi collettanei *Crisi d'impresa ed emergenza sanitaria*, diretto da S. Ambrosini, S. Pacchi, Bologna, 2020; *Finanziamenti e diritto della crisi nell'emergenza*, a cura di S. Pacchi, A. Pisaneschi, Torino, 2020; *Covid-19 – Dalla crisi all'emergenza: strumenti e proposte anti-Covid al servizio della continuità d'impresa*, a cura del Centro Studi Diritto della Crisi e dell'Insolvenza, 2020.

<sup>21</sup> Successivamente modificato dall'art. 1, comma 266, della legge di Bilancio 2021 (l. 30 dicembre 2020, n. 178). La riduzione del capitale prevista dagli artt. 2446, 2447, 2482-*bis* e 2482-*ter*, c.c., dapprima sospesa dall'aprile 2020 al 31 dicembre dello stesso anno, in virtù della legge di Bilancio 2021, può essere rinviata fino all'assemblea che approva il bilancio del quinto esercizio successivo (esercizio 2025). È poi prevista la sospensione della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4, c.c., anche in questo caso fino all'assemblea che delibereà sul bilancio dell'esercizio 2025.

anche che la causa di scioglimento è disapplicata solo dal 9 aprile 2020. Pertanto, se la causa di scioglimento si fosse verificata prima di tale data, per il periodo anteriore resta ferma la responsabilità degli amministratori (*cf.* ancora l'art. 182-*sexies* l. fall.).

L'intervento emergenziale ha congelato, quindi, la situazione per l'impresa e per i suoi creditori nella convinzione che allo stato la liquidazione fallimentare, con la difficoltà estrema di vendere i beni, possa soltanto determinare un'atomizzazione del complesso produttivo con perdita di ogni valore senza peraltro poter recare vantaggio alcuno ai creditori.

Come successivo passo, il Legislatore ha cercato di evitare il naufragio delle procedure preventive in corso. La continuità è stata assunta come obiettivo. A tale scopo il d.l. 8 aprile 2020, n. 23 (decreto Liquidità, conv. nella l. 40/2020) ha introdotto alcune "Misure urgenti per garantire la continuità delle imprese colpite dall'emergenza Covid-19" consistenti, *in primis*, in deroghe di carattere transitorio ad alcune disposizioni in materia di diritto societario e fallimentare<sup>22</sup>, che in parte ricalcano iniziative adottate da Legislatori di altri Paesi<sup>23</sup>. Per quanto riguarda le procedure in corso si è avuta, grazie all'art. 9, d.l. 23/2020, una sorta di rimodulazione dei concordati e degli accordi di ristrutturazione per evitare il naufragio di procedure in corso e caratterizzate da fondate aspettative di esito positivo. In sostanza si tratta di una serie di misure atte a favorire l'adempimento dei concordati (e degli accordi di ristrutturazione).

---

<sup>22</sup> Mi riferisco alle Disposizioni del d.l. 23/2020 di cui: 1) all'art. 6 tesa a evitare che gli amministratori siano costretti, in mancanza di una ricapitalizzazione, ad accertare lo scioglimento e mettere indiscriminatamente in liquidazione società che, prima dell'emergenza, operavano in condizioni di piena continuità; all'art. 7 in base al quale le imprese possono valutare, a fini bilancistici, la continuità aziendale sulla base della situazione esistente prima del 23 febbraio 2020, epurandola quindi – nei limiti di quanto consentito – dagli effetti dell'emergenza da Covid-19; art. 8 che incentiva i soci a finanziare le imprese anche in presenza di una situazione di crisi evitando di subire la postergazione rispetto agli altri creditori sociali o di dover restituire il rimborso di tale finanziamento nel caso questo sia avvenuto nell'anno antecedente all'eventuale dichiarazione di fallimento; art. 9 che nei 4 commi instaura moratorie all'interno del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione ed, infine, l'art. 10 ai sensi del quale i ricorsi per ottenere la dichiarazione di fallimento di un debitore depositati nel periodo tra il 9 marzo 2020 e il 30 giugno 2020 sono improcedibili.

<sup>23</sup> Ad esempio, in Germania è stata prevista fino al 30 settembre 2020 la sospensione degli obblighi per il debitore di presentare istanza di fallimento per illiquidità o sovra-indebitamento, se tali condizioni sono intervenute dopo il 31 dicembre 2019; in Francia (*ordonnance n° 2020-341 du 27 mars 2020*) è stato previsto che gli inadempimenti sopravvenuti dal 12 marzo fino al 24 agosto 2020 non determinano l'obbligo di presentare istanza di fallimento da parte del debitore; nello stesso periodo è inibita la presentazione delle istanze da parte dei creditori; in Spagna, prima il *Real decreto-ley 08/2020*, del 17 marzo, introduceva l'art. 43 che stabiliva: «1. Mientras esté vigente el estado de alarma, el deudor que se encuentre en estado de insolvencia no tendrá el deber de solicitar la declaración de concurso. Hasta que transcurran dos meses a contar desde la finalización del estado de alarma, los jueces no admitirán a trámite las solicitudes de concurso necesario que se hubieran presentado durante ese estado o que se presenten durante esos dos meses». Ora, il termine fissato dal *Real Decreto-Ley 08/2020* è prorogato fino al 31 dicembre 2020 dall'art. 11.1, r.d.l. 16/2020. Nella legge fallimentare spagnola, infatti, il debitore non solo ha il diritto di presentare la dichiarazione di "concurso", ma ha anche il dovere di farlo entro due mesi dalla data in cui aveva conosciuto o avrebbe dovuto conoscere il suo attuale stato di insolvenza, presumendo, salvo prova contraria, che il debitore sia a conoscenza del suo stato di insolvenza quando si è verificato uno degli eventi che possono servire da base per una richiesta di "concurso". La violazione del dovere del debitore insolvente di sollecitare il fallimento è sanzionata. In generale, questo obbligo può essere differito se il debitore insolvente, in qualsiasi momento entro il termine di due mesi da quando è venuto a conoscenza dello stato di insolvenza, informa l'autorità giudiziaria competente che ha avviato trattative per raggiungere un accordo di rifinanziamento o per ottenere adesioni a una proposta di accordo.

Innanzitutto, sono stati prorogati di sei mesi i termini di adempimento dei concordati preventivi e degli accordi di ristrutturazione omologati.

Per queste procedure non era tuttavia prevista la possibilità di rinegoziare il contenuto della proposta o dell'accordo che avrebbe altrimenti condotto ad un imbiancamento di fatto di tutte le fasi già espletate.

La disposizione era evidentemente diretta ai concordati in continuità nei quali il soddisfacimento dei creditori è legato ai risultati dell'attività che, essendo stata bloccata, rischia di non poter far fronte agli impegni assunti. Per i concordati liquidativi l'impatto del Covid-19 si produce sulla vendita dei beni che si auspica possibile con una dilatazione dei tempi di esecuzione.

In secondo luogo, per i concordati preventivi e gli accordi di ristrutturazione non ancora omologati al 23 febbraio 2020, il debitore poteva presentare, sino all'udienza fissata per l'omologa, istanza al tribunale per la concessione di un termine non superiore a novanta giorni<sup>24</sup> per il deposito di un nuovo piano e di una nuova proposta di concordato ai sensi dell'art. 161 l. fall. o di un nuovo accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis l. fall.

Trascorsa la fase delle moratorie, come era possibile intervenire sulle crisi?

#### 4. La scelta del legislatore italiano tra la Legge fallimentare del 1942 e il Codice della Crisi e dell'insolvenza del 2019

Con il primo provvedimento emergenziale (il d.l. 2 marzo 2020, n. 9) in Italia fu compiuta anche una scelta, che era apparsa impellente, tra il sistema concorsuale vigente, di cui è espressione la sedimentata e sperimentata Legge fallimentare e quello espresso nel Codice della crisi e dell'insolvenza (CCII).

Privilegiando la stabilità non solo normativa ma anche applicativa, l'art. 5 del decreto Liquidità, procedendo alla modifica del comma 1, dell'art. 389 del CCII, prevedeva che tale Codice entrasse in vigore il 1° settembre 2021, «salvo quanto previsto al comma 2», anziché, come avrebbe dovuto, il 15 agosto 2020, cioè nel pieno dell'emergenza economica derivante dalla diffusione del Covid-19. Questa decisione – la prima in tema di rinvio dell'entrata in vigore del CCII – veniva giustificata in base a diverse ragioni. Direi che si sono contrapposte due visioni, la prima orientata a «vedere nel Codice un sistema idoneo a favorire una emersione tempestiva dell'impresa e conseguentemente una minore dispersione di ricchezza e, di riflesso, una utilità sociale delle norme sulla crisi d'impresa» e la seconda che ponendo al centro il funzionamento del sistema produttivo teme il blocco del sistema per effetto di strumenti che rivelano crisi incipienti<sup>25</sup>.

Accanto al (lodevole) motivo “tecnico” di non voler testare le nuove procedure in un

---

<sup>24</sup> Il termine dei 90 giorni decorreva dalla data del decreto con cui il Tribunale – senza valutazione alcuna sull'esistenza dei presupposti – lo assegnava e non era prorogabile. L'istanza era inammissibile se presentata nell'ambito di un procedimento di concordato preventivo nel corso del quale fosse già stata tenuta l'adunanza dei creditori ma non fossero state raggiunte le maggioranze stabilite dall'art. 177 l. fall.

<sup>25</sup> M. Fabiani, *Il Codice della crisi al tempo dell'emergenza Coronavirus*, in *Quotidiano giuridico*, 27 marzo 2020, 2.

momento di crisi eccezionale, appesantendo il lavoro di giudici e professionisti – con gli inevitabili costi di adattamento per tutti i soggetti coinvolti –, si colloca quello, che è parso più urgente, di cristallizzare le crisi indotte dal *lock-down*, concedendo loro tempo e aiuti per mantenerle fuori, almeno momentaneamente, dal sentiero concorsuale nel quale l'allerta invece le costringerebbe. Peraltro, il d.l. 2 marzo 2020, n. 9 aveva già differito al 15 febbraio 2021 l'entrata in vigore delle misure di allerta, così che il decreto *Cura Italia* riallinea i termini di entrata in vigore delle misure di allerta e del rimanente Codice della crisi.

È indiscutibile che: «Il sistema dell'allerta è stato concepito nell'ottica di un quadro economico stabile e caratterizzato da oscillazioni fisiologiche, all'interno del quale, quindi, la preponderanza delle imprese non sia colpita dalla crisi, e nel quale sia possibile conseguentemente concentrare gli strumenti predisposti dal codice sulle imprese che presentino criticità. In una situazione in cui l'intero tessuto economico mondiale risulta colpito da una gravissima forma di crisi, invece, gli indicatori non potrebbero svolgere alcun concreto ruolo selettivo, finendo di fatto per mancare quello che è il proprio obiettivo ed anzi generando effetti potenzialmente sfavorevoli»<sup>26</sup>.

Il Codice della crisi, infatti, amplia la platea dei soggetti legittimati a chiedere la liquidazione giudiziale e intensifica i poteri del pubblico ministero. Saremmo stati, quindi, in procinto di avere una nuova disciplina delle crisi da sperimentare in uno dei momenti più delicati per le imprese e l'economia italiana dal dopoguerra ad oggi e che aiuterebbe le imprese, anziché ad uscire dalle "secche", a incamminarsi speditamente verso la liquidazione giudiziale.

È vero la filosofia di fondo del CCII privilegia la continuità delle imprese sane promuovendo a strumenti principe accordi e concordati peraltro muniti di misure protettive da condizioni e limiti temporali che sarebbero poco confacenti alla situazione attuale. Quando questi, però, non possano realizzarsi si impone la liquidazione giudiziale in quanto ci troviamo dinanzi a una disciplina che vuole emarginare il concordato liquidativo accusato di costituire un mezzo autogestito per uscire dal mercato.

Nel Codice della crisi l'una o l'altra soluzione (per conservare o per cessare) devono essere tempestive, se possibile immediate, tutto muovendo dall'accertamento e dalla qualificazione dello stato di crisi o d'insolvenza. Il giudice deve decidere sulla base di fotogramma non dell'intero film dell'impresa.

Mi pare, allora, – ecco l'argomentazione più convincente al rinvio dell'entrata in vigore di quel Testo legislativo – che le nuove disposizioni del CCII siano per lo più rivolte a facilitare la rapida soluzione delle crisi di impresa tramite la espulsione dal mercato delle imprese in difficoltà, piuttosto che attraverso una fase controllata di sospensione del giudizio sul loro stato (sul presupposto oggettivo) per consentire un rimodellamento del programma industriale in funzione del recupero.

Per questi motivi, ritengo, che non fosse quello attuale il momento per soluzioni così "catartiche" come il CCII, più della attuale Legge fallimentare, propone. Questa logica è sicuramente utile in un momento economico in cui la ripulitura del mercato porti a una circolazione della ricchezza e, quindi, a un ricambio. Oggi il ricambio è precluso dalla cri-

---

<sup>26</sup> F. Santangeli, A. Fabbi, *Il (giusto) differimento, in ragione dell'emergenza, della entrata in vigore del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza; ma è indispensabile che alcune norme entrino in vigore immediatamente*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 16 aprile 2020.

si generalizzata. Non dimentichiamoci, inoltre, che il nostro tessuto imprenditoriale è costituito in larga prevalenza da piccole medie imprese che sono molto più vulnerabili in questa circostanza e per le quali il ricambio è sempre scarsamente praticabile.

Sotto questi aspetti, per i casi in cui si debba o per volontà dell'imprenditore o perché la liquidazione sia ineludibile e indifferibile, è preferibile utilizzare la Legge fallimentare largamente sperimentata da giudici e professionisti, innovata e corretta nel corso degli ultimi quindici anni, anche se non pervasa dal respiro codicistico e dalle suggestioni provenienti dai recenti interventi Unionali.

Per questi motivi l'entrata in vigore del Codice della Crisi è stata ulteriormente rinviata al 16 maggio 2022 dal d.l. 24 agosto 2021, n. 118 (conv. in l. 21 ottobre 2021, n. 247).

## 5. La riflessione del legislatore sugli strumenti per risolvere la crisi

Nell'attuale crisi pandemica gli esistenti strumenti dell'ordinamento della crisi sono spesso apparsi inadeguati ad aiutare le imprese a riposizionarsi sul mercato. Sebbene il diritto fallimentare sia un diritto eccezionale, in questa circostanza si è rivelato insufficiente<sup>27</sup> al pari di alcune misure emergenziali<sup>28</sup>.

In primo luogo, all'imprenditore in crisi da Covid-19 deve essere comunque riconosciuta la possibilità di scegliere il proprio futuro tra gettare la spugna immediatamente o tentare di uscire dalle «secche»<sup>29</sup>. L'imprenditore ha diritto, infatti, – in quanto meglio di altri conosce qual era l'andamento dell'attività prima del blocco emergenziale – di compiere una scelta tra abbandonare o rilanciare.

Se in questo momento deve essere riconosciuta all'imprenditore la decisione di porre fine all'attività<sup>30</sup>, deve essere concessa però, a maggior ragione, quella di proseguire, supportandola, sul piano esecutivo, con la inertizzazione delle azioni esecutive (e dei ricorsi per il fallimento) e con misure: 1) lavoristiche, 2) finanziarie, 3) fiscali, e 4) per la ristrutturazione dei debiti.

---

<sup>27</sup> J.L. Goldenberg, *Repensar el derecho de la crisis desde la crisis*, in [www.dictumabogados.com](http://www.dictumabogados.com), 2, sostiene, muovendo dall'ordinamento cileno, che soprattutto rispetto alle imprese di medio-piccola dimensione, il diritto della crisi deve essere ripensato perché costituisce la regola di ultima istanza. Sono necessarie regole più precise e meno burocratiche improntate ai principi del «solidarismo contrattuale» mirando alla conservazione del vincolo più che alla soluzione sulla pretesa creditoria.

<sup>28</sup> Per alcune aziende, il sostegno temporaneo della liquidità e la sospensione dell'esecuzione da parte dei creditori (un periodo di «ibernazione») possono essere sufficienti per tornare alla redditività economica una volta terminata la pandemia. Altre società saranno sull'orlo dell'insolvenza nei prossimi mesi e c'è il rischio che le «società zombi» rimangano sul mercato.

<sup>29</sup> Dissente sulla negazione da parte del Decreto liquidità del diritto dell'imprenditore di scegliere il fallimento quale immediata soluzione alla crisi anche se questa sia causata da Covid-19, anche M. Fabiani, nell'*Introduzione all'e-book, Dalla crisi all'emergenza: strumenti e proposte anti-Covid al servizio della continuità d'impresa*, 10.

<sup>30</sup> Ritengo, infatti, che negare all'imprenditore in crisi da Covid-19 la possibilità di porre fine alla propria attività sia soluzione in contrasto con i principi che presiedono al diritto dell'impresa. In tal senso anche M. Irrera, E. Fregonara, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, cit., 13, che parlano di scelta «irrazionale» e «troppo tranchant»; D. Galletti, *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in *ilfallimentarista*, 14 aprile 2020.

Questi sono quattro punti assolutamente essenziali nell'ordine in cui sono enumerati che sono stati considerati (soprattutto) rispetto sia alla piccola che alla media impresa.

Se i primi tre interventi sono propedeutici e funzionali alla ripartenza, non meno però è il quarto, non potendosi immaginare una ripresa senza un meccanismo flessibile, economico, snello, autogestito, che permetta la ristrutturazione dei debiti mentre i contratti proseguono ed è sospesa sia la disciplina, che scatta in caso di consistenti perdite di capitale e che impone di ricapitalizzare o di liquidare.

In ogni caso deve trattarsi di uno strumento chiaro e accessibile senza dover provare stringenti requisiti e passare da complesse procedure<sup>31</sup> come quelle previste dalla legge fallimentare del 1942 o dal CCII, che hanno costi elevati, rigidità procedurale e controlli invasivi. Non sarebbero quindi adeguati a salvare le imprese in questa fase economica molto particolare, tanto più che il nostro tessuto imprenditoriale è costituito da micro-piccole e medie imprese che nei prossimi mesi avranno bisogno di assicurazioni – una volta che saranno scaturiti i benefici concessi dalle norme dell'emergenza come azioni di blocco, licenziamenti e moratorie – di una procedura per risolvere la tua crisi.

## 6. Il piano attestato nella pandemia

Nella stagione della pandemia il modello negoziale, completamente stragiudiziale o con intervento limitato del giudice, può risultare molto più efficace del complesso e costoso modello concorsuale giudiziale. In tempi di crisi estreme devono, infatti, aprirsi spazi per soluzioni meno burocratiche che consentano una rinegoziazione delle obbligazioni retta dai canoni di collaborazione e lealtà connessi al solidarismo contrattuale. Ciò tanto più quando si avvertono non solo disequilibri tra le parti in termini di conoscenza tecnica e informazione (come sempre avviene) ma soprattutto i segnali di una crisi generalizzata per cui ciascuna delle parti è allo stesso tempo debitore e creditore<sup>32</sup>.

Il Legislatore dopo aver disposto misure di ausilio alle imprese consistenti in un ampliamento dello spazio temporale per la negoziazione, o per l'esecuzione delle proposte inserite in concordati o in accordi e nella possibilità di rimodellare piano e proposta alla mutata situazione post-Covid, sfrutta – con l'art. 9, comma 5-*bis*, del d.l. 23/2020 – lo schema e gli effetti del preconcordato scolpito nell'art. 161, comma 6 (o del preaccordo di ristrutturazione *ex art. 182-bis*, comma 7) per attribuire all'imprenditore uno *spatium temporis* coperto dalle aggressioni dei creditori e nel contempo sottoposto alla vigilanza del tribunale (con eventuale nomina di un precommissario) per redigere e presentare entro il termine concesso, un piano di risanamento attestato ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall.<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> C. Bastasin, L. Bini Smaghi, M. Messori, S. Micossi, P.C. Padoan, F. Passacantando, G. Toniolo, *La risposta italiana alla crisi sanitaria. Pensare oggi il futuro del Paese*, LUISS, 27 marzo 2020, 1.

<sup>32</sup> Sul piano di risanamento da ultimo, S. Pacchi, *Il piano di risanamento tra disciplina in vigore, prossimo codice e presente pandemico*, in S. Ambrosini (a cura di), *Le crisi d'impresa e del consumatore dopo il d.l. 118/2021*, Bologna, 2021, 369 ss.

<sup>33</sup> Su questo strumento ibrido si rinvia alle stimolanti considerazioni di S. Ambrosini, *La rinuncia al concordato preventivo dopo la legge (n. 40/2020) di conversione del "decreto liquidità": nascita di un "ircocervo"?*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 10 giugno 2020.

La previsione è stata, in prima battuta, riservata al debitore che entro il 31 dicembre 2021 avesse ottenuto la concessione dei termini di cui all'art. 161, comma 6, o all'art. 182-bis, comma 7. Successivamente il d.l. 24 agosto 2021, n. 118 ha disposto l'estensione della suddetta previsione sino al 31 dicembre 2022 per l'impresa che abbia presentato una domanda di concordato "in bianco" oppure benefici della moratoria *ex art. 182-bis*, comma 7, l. fall. di rinunciare alla domanda e di ricorrere ad un accordo *ex art. 67*, comma 3, lett. *d*), l. fall., pubblicato.

La sequenza dalla procedura concordataria o da quella finalizzata all'omologazione di un accordo di ristrutturazione al piano attestato passa dalla rinuncia alla procedura "in bianco" che porterà il giudice a verificare la completezza e la regolarità della documentazione inerente al piano per poi dichiarare l'improcedibilità del ricorso originariamente presentato e finalizzato all'ottenimento dei termini.

Con questa disposizione si innesta in una procedura giudiziale, quale quella di preaccordo o preconcordato, finalizzata ad ottenere la protezione delle trattative e, quindi, necessariamente munita dei presidi del controllo del tribunale sull'attività svolta e sulle operazioni compiute dal debitore in questa fase, uno strumento negoziale assolutamente stragiudiziale, ma pubblicato nel registro delle imprese, sfruttando la rinuncia al processo. In sostanza l'imprenditore, pur dichiarando fin dall'inizio che l'esito del periodo protetto potrebbe sfociare anche in un piano attestato, accetta una limitazione alla gestione e un controllo giudiziale in cambio di una protezione delle trattative e dell'approdo ad uno strumento meno invasivo, meno costoso e più duttile di quelli che altrimenti avrebbero costituito lo sbocco atteso.

Senza dubbio il piano attestato, che fugacemente appare nell'art. 67, comma 3, lett. *d*) al limitato fine di essere inserito nell'alveo delle operazioni che possono produrre atti esenti da revocatoria ma che rimane comunque caratterizzato dall'assenza di controlli e "sigilli" giudiziali, si affaccia in tribunale sia pure per una verifica condotta esclusivamente sulla completezza e la regolarità della documentazione che giustificano il mantenimento degli effetti dal periodo protetto instaurato per consentire il consolidamento di una procedura giudiziale o semigiudiziale. La "storica" riservatezza del piano attestato viene meno ma questo è il prezzo che l'imprenditore paga per l'ausilio straordinario e temporalmente circoscritto. Il sistema perde in coerenza probabilmente scambiata per offrire uno strumento che potrebbe spingere le imprese a mettersi tempestivamente sotto il controllo del tribunale avendo dinanzi a sé come miraggio uno strumento, comunque, meno invasivo e non immediatamente contiguo al fallimento.

Ultima e importante disposizione è contenuta nel comma 5-ter dell'art. 9 del d.l. 23/2020. Reiterando la volontà di attribuire all'imprenditore, colpito dal Covid-19, una pausa di sospensione per tentare di uscire dalle secche, la norma stabilisce che ai concordati depositati entro il 31 dicembre 2020 non si applica il disposto dell'art. 161, comma 10, e quindi non vi è il dimezzamento del termine per il deposito del piano nel caso in cui penda il procedimento per la dichiarazione di fallimento. Anzi il successivo d.l. 118/2021 ha disposto l'applicazione di tale norma di favore per tutta la durata dell'emergenza.

Con questi interventi dettati dall'emergenza pandemica, il legislatore ha probabilmente ritenuto che sicuramente sia essenziale una moratoria delle procedure di esecuzione sospendendo inoltre norme di diritto societario e concorsuale perché produce l'effetto di bloccare l'iniziativa dei creditori, garantendo una tregua ai debitori. Tuttavia, proprio in

virtù di questa tregua, viene rimosso l'incentivo a negoziare la ristrutturazione del debito perché i creditori temono che l'emergenza possa durare indefinitamente e che le loro richieste diventino irrecuperabili. Le negoziazioni, quindi, saltano<sup>34</sup>.

Per altro verso, si deve tenere in conto che un ricorso massiccio alle procedure formali di ristrutturazione potrebbe causare gravi danni. Innanzi tutto, vi è un problema di costi che rendono quelle procedure scarsamente fruibili in questa fase. Inoltre, in una crisi sistemica, se la maggioranza delle imprese presentasse procedure formali di insolvenza, la struttura giudiziaria non sarebbe in grado di rispondere efficacemente a causa dell'eccessiva accumulazione di casi.

C'è di più: l'uso di lunghi procedimenti legali introdurrebbe un altro importante fattore di distruzione del valore, aggiungendo un nuovo elemento negativo alla grave crisi in corso.

Nell'attuale "insolpandemia"<sup>35</sup>, la legge fallimentare che mira a studiare la crisi e i suoi meccanismi di *coping*, deve offrire alternative diverse atteso che quelle tradizionali (che richiedono tempi lunghi e alti costi), già critiche per i tempi "normali", sono indiscutibilmente insufficienti.

Il modello negoziale stragiudiziale o semigiudiziale è da privilegiare non essendo imperniato sulla contrapposizione tra debitore e creditori, ma piuttosto sulla ricerca congiunta di una risposta adeguata al problema che li affligge tutti, cercando di puntare alla conservazione della relazione economica. L'accordo si proietta, così, oltre la soluzione del debito<sup>36</sup>.

## 7. Il piano attestato come sbocco della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa (d.l. 118/2021)

Non vi è dubbio che la pandemia ha costretto il legislatore delle crisi d'impresa a focalizzare l'attenzione sul piano di risanamento, strumento flessibile, liberamente conformabile e protetto da riservatezza. I riflettori sono stati puntati, almeno in parte, su questo strumento anche dall'ultimo intervento governativo, giunto dopo diversi interventi emergenziali che hanno temporaneamente modificato gli istituti del diritto societario e fallimentare, nonché disposto sostegni alle imprese di tipo finanziario ed economico. Nel tentativo di ridurre l'impatto della crisi da pandemia sul sistema produttivo, da ultimo interviene il d.l. 24 agosto 2021, n. 118 recante misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale, (nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia).

Il d.l. 118 trova la sua giustificazione nella «straordinaria necessità e urgenza di introdurre misure di supporto alle imprese per consentire loro di contenere e superare gli effetti negativi che l'emergenza epidemiologica da SARS-CoV-2 ha prodotto e sta producendo sul tessuto socio-economico nazionale».

---

<sup>34</sup> A.A.N. Rouillon, *El primer pilar legal para enfrentar una pandemia de insolvencia empresarial*, in *La Ley*, 9 de junio 2020, 12.

<sup>35</sup> S. Pacchi, *Quale sistema e quale strumento per la "insolpandemia"?*, in Ambrosini-Pacchi (a cura di), *Crisi d'impresa ed emergenza sanitaria*, Bologna, 2020.

<sup>36</sup> Sul punto anche J.L. Goldenberg, *Repensar el derecho de la crisis desde la crisis*, leggibile in [www.dictumabogados.com](http://www.dictumabogados.com).

Si tratta di un intervento che, stando all'individuazione da parte della Banca Mondiale delle fasi inerenti agli interventi pandemici e postpandemici, si ricondurrebbe a quella in cui – dopo interventi “tamponi” – si tenta di approntare strumenti per ricostruire l'integrità del tessuto economico.

Venute meno le misure di sostegno devono essere approntati strumenti agili, flessibili e dal costo ridotto per evitare in imprese ancora vitali che la crisi degeneri in dissesto irreversibile. Tale esigenza è particolarmente avvertita dalle micro e piccole imprese, che hanno chiamato a raccolta la maggior parte degli ordinamenti richiedendo misure *ad hoc*.

Così, l'obiettivo, dichiarato nella Relazione illustrativa che accompagna il d.l. 118/2021, è quello di «fornire alle imprese in difficoltà» – precipuamente alle micro e piccole imprese – «nuovi strumenti per prevenire l'insorgenza di situazioni di crisi o per affrontare e risolvere tutte quelle situazioni di squilibrio economico-patrimoniale che, pur rivelando l'esistenza di una crisi o di uno stato di insolvenza, appaiono reversibili». Il d.l. vorrebbe quindi collocarsi nell'area di una crisi in prospettiva possibile ma sicuramente non attuale, quando gli squilibri possano essere superati, il risanamento dell'impresa risultando “ragionevolmente perseguibile” (art. 2, comma 1).

Il d.l. 118 si sostanzia in quattro punti di notevole impatto. Oltre a disporre, infatti, un'ulteriore postergazione – al 16 maggio 2022 – dell'entrata in vigore del Codice della Crisi e delle procedure d'allerta esterna<sup>37</sup> e composizione assistita dinanzi agli OCRI, la cui entrata in vigore è rinviata al 31 dicembre 2023, il d.l. introduce uno strumento compositivo negoziale per la soluzione della crisi d'impresa con l'obiettivo di superare l'incipiente crisi, se necessario, anche mediante il trasferimento dell'intera azienda o di rami di essa.

Intervenendo anche sulla nomenclatura il d.l. presenta uno strumento che – abbandonando il *nomen* di “composizione assistita” pur essendo comunque il debitore “accompagnato” nel percorso da un professionista “dedicato” – si chiama “composizione negoziata della crisi” e che, a partire dal 15 novembre, sarà a disposizione di tutti gli imprenditori iscritti nel registro delle imprese (commerciali e agricoli e senza preclusioni dimensionali) che si trovino in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico finanziario che rendano probabile l'insolvenza, o anche solo la crisi, oppure già siano in crisi o in insolvenza attuali quando risulti “ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa” ossia abbiano le potenzialità necessarie per restare sul mercato (artt. 2 ss.). Accanto alla previsione di questo nuovo strumento finalizzato ad agevolare una tempestiva composizione negoziata troviamo – come ulteriore previsione di notevole impatto sistematico – quella dell'esperto<sup>38</sup>, soggetto professionale indipendente, imparziale e tenuto alla riservatezza, che ha il

<sup>37</sup> Un colpo all'allerta esterna era già stato comunque assestato dal decreto *Sostegni* che, recependo la riluttanza dell'Agenzia delle Entrate a collaborare al cambio di cultura che si voleva imporre alle imprese (del quale parlerò più avanti), ha modificato il comma 7 dell'art. 15 CCII prevedendo che: «Per l'Agenzia delle entrate, l'obbligo di cui al comma 1 decorre dalle comunicazioni della liquidazione periodica IVA di cui all'articolo 21-bis del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, relative al primo trimestre del secondo anno di imposta successivo all'entrata in vigore del presente codice. Per l'Istituto nazionale della previdenza sociale e per l'agente della riscossione, l'obbligo di cui al comma 1 decorre dall'anno successivo a quello di entrata in vigore del presente codice». Ricordo che l'art. 15 CC, peraltro, era stato già oggetto di revisione ad opera del d.lgs. 147/2020 – il “*Correttivo*” al CCI dello scorso dicembre che aveva ridimensionato notevolmente i casi di attivazione dell'Agenzia delle Entrate.

<sup>38</sup> L'esperto deve essere munito dei requisiti di professionalità e indipendenza di cui agli artt. 3 e 4 e, indossando i panni del “facilitatore”, va appunto ad affiancare l'imprenditore in difficoltà concorrendo fattivamente a

compito di accompagnare l'imprenditore guidandolo nella composizione negoziata alla quale impone i tempi (serrati) e la sua regia. Il momento iniziale (la "partenza" del procedimento) è costituito dall'istanza di nomina dell'esperto depositata dal debitore nella piattaforma telematica nazionale e indirizzata al segretario generale della camera di commercio (la casa delle imprese) del luogo in cui l'impresa ha la propria sede legale. In questa piattaforma sarà depositata la necessaria documentazione con una relazione particolareggiata sullo stato di salute dell'impresa. Il debitore troverà, sempre nella piattaforma, un vero e proprio vademecum sulla realizzazione di un piano di risanamento (documento indispensabile alla composizione negoziata) e un test pratico di autodiagnosi per verificare – prima di accedere al procedimento – se il risanamento sia ragionevolmente perseguibile.

Tale percorso dovrebbe costituire il punto qualificante della "rinnovata e edulcorata allerta", – ridotta quasi a un simulacro di sé stessa, tanto che a mio avviso diventa difficile ritrovare in questa norma quel percorso per anni disegnato e agognato perché denso di aspettative, ricollegandosi ad esso un cambio di cultura: nel fare impresa, nei rapporti tra creditori e debitore e, da ultimo, nella gestione della crisi<sup>39</sup>. La composizione negoziata non è procedura concorsuale mancando dei requisiti necessari per la sua presenza (ammisione, organo di nomina giudiziaria, effetti *ex lege* che si producano al deposito della domanda sul debitore, sui crediti, sul patrimonio ecc.). È strumento nel quale è solo eventuale l'ingresso dell'autorità giudiziaria, l'imprenditore non essendo tenuto a rivolgersi al tribunale, se non ove intenda fruire delle misure protettive di cui all'art. 6, o di finanziamenti prededucibili o rinegoziazioni di contratti *ex art. 10*.

La composizione negoziata è strumento stragiudiziale, attivabile su base volontaria da tutti gli imprenditori iscritti nel registro delle imprese che, intrapreso il percorso, non avranno sullo sfondo nessun spauracchio quali l'apertura di una procedura fallimentare o la segnalazione al PM, presenti invece nella composizione assistita prevista nel Codice della crisi. Il debitore prosegue, senza cesure e ingerenze, nella gestione dell'impresa e del patrimonio. La disciplina punta a una gestione dell'impresa che, durante le trattative per la

---

individuare la risposta più idonea alle criticità del caso. Ritengo che questo facilitatore assuma «i tratti di un garante, divenendo parte nel momento in cui deve firmare la negoziazione. In questa veste, il professionista assume responsabilità contrattuale sull'esistenza delle condizioni per l'operazione e, in definitiva allora, sulla sua fattibilità».

<sup>39</sup>Con il rinvio della Parte prima del Titolo II del CCII, in estrema sintesi, si accantonano gli OCRI e l'allerta esterna, senza però sgravare gli organi di controllo, i quali devono con scrupolo verificare adeguatezza degli assetti, di monitorare l'esistenza di condizioni di squilibrio, segnali di probabile crisi, e di avvertire gli amministratori, magari sollecitando, in presenza di ingiustificate lentezze, una decisione operativa per assumere un idoneo intervento. Anzi, l'art. 15 del d.l. 118/2021 impone l'obbligo di segnalazione scritta all'organo amministrativo da parte dell'organo di controllo (vale a dire il collegio sindacale, là dove presente, oppure il revisore, quando sia nominato in assenza del collegio sindacale), della sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di nomina dell'esperto risanatore, senza tuttavia alcun indicatore o strumento con cui l'organo di controllo possa misurare il mantenimento della continuità e di conseguenza stabilire quando sia necessario procedere con la segnalazione scritta all'organo amministrativo della necessità di richiedere la nomina dell'esperto risanatore. Il comma 2 dell'art. 15 prevede che la tempestività della segnalazione all'organo amministrativo, così come la puntuale vigilanza sulle trattative ai fini del risanamento, siano poi valutate ai fini dell'esonerazione o dell'attenuazione della responsabilità di cui all'art. 2407 c.c. Sostanzialmente, nella gestione di un eventuale successivo fallimento, il curatore dovrà valutare se l'organo di controllo abbia operato correttamente rispetto ai propri obblighi. L'eventuale inosservanza sarà determinante al fine della richiesta di risarcimento dei danni a carico dei componenti dell'organo stesso. In ogni modo, tutto si risolve nell'*interna corporis*. Insomma, nessuno esce dall'impresa per attivare uno strumento ricorrendo a un soggetto esterno come l'OCRI.

composizione negoziata, sia per l'ordinaria che per la straordinaria amministrazione, rimanga saldamente in mano all'imprenditore libero da controlli invasivi e senza l'inibizione di effettuare pagamenti<sup>40</sup>. Per questi ultimi, se non coerenti con il corso delle trattative o con il progetto di risanamento, così come per gli atti di straordinaria amministrazione, è prevista un'informazione all'esperto che, ravvisandovi un possibile pregiudizio ai creditori, lo segnala al debitore e all'organo di controllo. Se nonostante la segnalazione l'atto viene compiuto egualmente, l'esperto iscriverà il proprio dissenso nel registro delle imprese, in particolare quando l'atto rechi pregiudizio ai creditori. Detta iscrizione priva i suddetti atti dell'esenzione da revocatoria (art. 12, comma 3).

La disciplina disegnata nel d.l. è orientata verso un operare rapido, snello e veloce, scervo da lentezze e farraginosità burocratiche. Non manca la copertura delle trattative che scatta fin dalla pubblicazione dell'istanza di applicazione delle misure protettive nel Registro delle imprese. Da un lato sono inibite le azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore e sull'azienda e, per espressa previsione, la pronuncia di fallimento; dall'altro «non possono acquisirsi diritti di prelazione, se non concordati con l'imprenditore» (art. 6, comma 1, d.l.). Sono, invece, esclusi dal cono delle misure protettive i diritti di credito dei lavoratori. La semplificazione rispetto alla composizione assistita codicistica è evidente. Rispetto alla composizione assistita c'è un requisito soggettivo: la ragionevole perseguibilità del risanamento. È una valutazione questa totalmente ed esclusivamente rimessa nelle mani dell'esperto utilizzando la documentazione depositata nella piattaforma digitale dall'imprenditore all'atto del deposito dell'istanza di accesso, ma anche quelle che l'esperto si procurerà direttamente dall'organo di controllo e dal revisore legale. Si tratta di un importante passaggio, nel quale questi soggetti – organici all'imprenditore – sono chiamati a esprimersi in via preliminare sul piano di risanamento predisposto dall'impresa, e documentare all'esperto il proprio parere in merito.

Assunte queste informazioni preliminari, l'esperto procederà ad un primo incontro urgente con l'imprenditore e i suoi *advisor*, a seguito del quale perverrà alle proprie personali conclusioni circa la concretezza delle prospettive di risanamento.

Se le ritiene concrete, inizierà a incontrare le altre parti interessate al processo di risanamento prospettando le possibili strategie di intervento delineate dall'imprenditore e fissando i successivi incontri. A questi tavoli di negoziazione le banche – a differenza di quanto accade nelle negoziazioni informali – hanno un espresso dovere di partecipazione in modo attivo ed informato.

La composizione negoziata potrà concludersi con un accordo contrattualizzato tra l'imprenditore e uno o più creditori, che consentirà l'accesso a misure premiali di carattere tributario se la relazione conclusiva dell'esperto documenterà la continuità aziendale per almeno due anni.

Le parti potranno optare per concludere una convenzione di moratoria *ex art. 182-octies*, priva di particolari formalità, ovvero un accordo sottoscritto anche dall'esperto, che produce gli effetti previsti dall'art. 67 (le esenzioni) per il piano attestato, senza tuttavia che si renda necessario l'intervento dell'attestatore né che sia richiesto all'esperto di fornir-

---

<sup>40</sup> Il principio del “*debtor in possession*” – uno dei punti centrali della direttiva *Insolvency* – trova applicazione ed è bilanciato, per un verso, dall'onere informativo, che implica completezza e trasparenza documentale, per un altro, dal dovere di gestire “senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori”.

re lui una relazione attestativa. In questo caso del piano *ex art. 67 l. fall.* il legislatore sfrutta il regime protettivo per un accordo siglato dalle parti e dall'esperto e che, verosimilmente, avrà il medesimo contenuto e la medesima funzionalità del piano "attestato", rispetto a questo poggiando su un percorso valutativo operato dall'esperto. Quest'ultimo, al quale – è vero – non è richiesta l'attestazione, impegna la propria responsabilità nella firma dell'accordo che trova la propria forza, giustificandosi così le esenzioni di cui all'art. 67, proprio dalle valutazioni operate e dalla dichiarazione di risanabilità prodotta dall'esperto.

Le parti, però, potrebbero concludere il percorso senza avvalersi delle opzioni, anche semplificate, sopra esposte, preferendo accedere ad uno degli strumenti "tradizionali" previsti dalla legge fallimentare quali il piano attestato *ex art. 67* (munito allora dell'attestazione richiesta dall'art. 67, comma 3, lett. *d*), l'accordo di ristrutturazione dei debiti modulato secondo una delle chances offerte dalla legge fallimentare (*ex art. 182-bis, septies o novies*) (normale o ad efficacia estesa, con una percentuale in questo caso ridotta al 60%) il concordato preventivo e perfino il fallimento in proprio, a meno che, trattandosi di grande o grandissima impresa, non si apra l'amministrazione straordinaria di cui al d.lgs. 270/1999 o al d.l. 347/2003. In questo caso il ricorso al piano *ex art. 67*, comma 3, lett. *d*), impone la presenza dell'attestazione con le condizioni indicate dalla norma. È certo però che anche questa volta il piano "attestato" costituisce lo sbocco di un percorso (la composizione negoziata) che, seppure non ascrivibile al *genus* delle procedure concorsuali, potrà essere stato oggetto di incursioni dell'autorità giudiziaria "richieste" dal debitore che abbia voluto chiedere le misure protettive, la preveducibilità di finanziamenti o la rinegoziazione dei contratti e potrà godere delle misure premiali con agevolazioni tributarie altrimenti non raggiungibili da questo strumento. Insomma, il piano esce dalla "nicchia" addobbata soltanto con le esenzioni conquistando un percorso di protezioni e agevolazioni.

Quando invece l'esperto, nella propria relazione finale, dichiara che le trattative non hanno avuto esito positivo e che le soluzioni negoziali sopra richiamate "*non sono praticabili*", il percorso può chiudersi con un concordato liquidativo semplificato, sbocco di un risanamento indiretto della composizione assistita.

Questo concordato, spogliato di tutti i lacci e laccioli che erano stati posti al concordato preventivo liquidativo a partire dal 2015 per limitarne (drasticamente poi alla luce del CCII) l'utilizzo, può costituire – come direbbe il Poeta, "ai posteri l'ardua sentenza" – o un'appetibile opportunità per imprenditori fino ad oggi recalcitranti a adottare una soluzione tempestiva alla crisi o un ricatto per i creditori restii a aderire a soluzioni preventive. Lo strumento sarà, infatti, a disposizione di chi sperimenti la composizione negoziata. Tale concordato, la cui proposta deve essere presentata entro 60 giorni dalla comunicazione con cui l'esperto rende nota la relazione finale da cui deve risultare un esito non positivo delle trattative condotte, è caratterizzato:

- 1) dall'assenza del giudizio di ammissione;
- 2) dall'assenza del voto dei creditori, ai quali è attribuito il diritto di opporsi all'omologazione;
- 3) dall'assenza delle figure dell'attestatore e del commissario giudiziale, le cui funzioni sono parzialmente assolve dall'esperto e da un ausiliario appositamente nominato dal tribunale;

- 4) dall'essere, quindi, un concordato coatto (al pari dei concordati coatti delle liquidazioni coatte amministrative di banche e assicurazioni e dell'amministrazione straordinaria che però sono gestite dall'autorità amministrativa).

Ne derivano una maggior celerità e una minor onerosità della procedura. È come dire all'imprenditore di stare tranquillo perché in un modo o nell'altro da quella crisi potrà uscirne, magari "piegando il collo" ai creditori riottosi con un concordato liquidativo semplificato.

## 8. Conclusioni

A conclusione di queste pagine nelle quali, partendo da una esposizione riassuntiva delle misure emergenziali emanate dal governo italiano, ho cercato di tratteggiare gli sviluppi legislativi di una riflessione più ampia sulla necessità di introdurre uno strumento che rappresenti un *quid novi* per risolvere le crisi d'impresa, vorrei rintracciare un filo rosso che possa porsi come l'attuale trend degli Ordinamenti concorsuali.

A partire infatti dalle ondate riformatrici dei primi anni duemila, possiamo rilevare tendenze che accomunano i legislatori delle diverse latitudini: così è stato, ad esempio, per l'abbandono della visione sanzionatoria della procedura liquidativa che si è riflesso anche nel cambiamento lessicale volendo mettere in evidenza esclusivamente lo strumento adottato – la liquidazione dei beni – per soddisfare i creditori (che, inoltre, veniva valorizzato con la formula delle vendite unitarie).

Analogamente è avvenuto per l'introduzione della gestione negoziale della crisi con l'affidamento alle parti della valutazione sulla convenienza della proposta e con la ridefinizione dell'ambito valutativo del giudice. Il tavolo delle trattative, favorito dalle protezioni dalle azioni esecutive, di nuovo, ha visto i legislatori concordi nell'apprezzarne l'importanza. Insomma, le soluzioni e gli strumenti concorsuali dei vari ordinamenti non presentano, almeno nei tratti fondamentali, differenziazioni marcate.

In tempi di crisi estreme come l'attuale osserviamo che devono aprirsi spazi per soluzioni meno burocratiche delle esistenti – uno strumento chiaro e accessibile senza dover provare stringenti requisiti e passare da complesse procedure – e che consentano una rinegoziazione delle obbligazioni retta dai canoni di collaborazione e lealtà connessi al solidismo contrattuale.

**MESSICO**



# LAS HERRAMIENTAS JURÍDICAS Y ECONÓMICAS DE LA EMERGENCIA. EL CASO MÉXICO

*Luis Manuel C. Méjan*

SUMARIO: 1. Propósito. – 2. Las medidas. – 3. Actividades productivas. – 4. Educación. – 5. Tribunales. – 6. Plan de salida. – 7. La propuesta mexicana. – 8. Cuestionamiento externo frente a crisis extremas. – 9. Conclusiones.

## 1. Propósito

El objetivo del presente capítulo está en hacer una revisión de las medidas que se han tomado para enfrentar las consecuencias de la pandemia, específicamente refiriendo el problema del sobre endeudamiento y la incapacidad económica de cumplir las obligaciones económicas de las fuentes productivas de riqueza (insolvencia). Se presentará la situación acaecida en México, las medidas (muy pocas) que se adoptaron y algunas reflexiones sobre las lecciones que nos debe enseñar esta terrible lección que la naturaleza le ha puesto a nuestra soberbia de considerarnos capaces de tener todo a la mano para enfrentar no importa qué situación o contingencia.

## 2. Las medidas

Las primeras medidas tomadas en México se dieron a partir de los primeros días de marzo de 2020<sup>1</sup> en donde todas las dependencias del sector público decretaron una suspensión de plazos y términos legales para la gestión de diversos trámites administrativos con dichas entidades públicas. Durante todo el resto del mes y el siguiente se fueron publicando medidas similares en todos los órdenes del gobierno suspendiendo plazos de trámites, anunciando cierre de oficinas y orientando sobre lo que el público que tenía pendientes trámites, o debía iniciarlos, tendría que hacer. Esta situación se ha venido repitiendo a lo largo de la duración de la pandemia.

El 30 de marzo de 2020, el Consejo de Salubridad General, órgano creado por la Constitución Política del país precisamente para este tipo de situaciones declaró una *Emergencia sanitaria por causa de fuerza mayor a la epidemia de enfermedad generada por el vi-*

---

<sup>1</sup> Diario Oficial de la Federación de 16 de marzo de 2020. <http://www.dof.gob.mx/>.

rus SARS-CoV2 (COVID-19)<sup>2</sup>. El impacto jurídico de este decreto es habilitar la causal de “fuerza mayor” (a lo imposible nadie está obligado) para todo el universo de relaciones jurídicas. (Originalmente se pactó una vigencia hasta el 30 de abril de 2020.)

A esa declaración siguió una serie de medidas (DOF del día 31 de marzo, 6 de abril) que estableció los lineamientos generales que se han venido aplicando durante la pandemia:

Suspensión de actividades “no esenciales”, caracterizando como esenciales una lista que incluía las atenciones médicas de la enfermedad, la seguridad pública y protección ciudadana, procuración e impartición de justicia, programas sociales, infraestructura crítica (gas, transporte, salud, agua potable, etc.) y actividades económicas como lo financiero, la provisión alimenticia, etc.

Otras medidas incluyeron: Resguardo domiciliario, especialmente a personas en situación vulnerable (tercera edad, embarazadas, diabéticos, cardiopatas, etc.).

### 3. Actividades productivas

En cuanto a la operación de las actividades productivas ha venido operando un sistema de oficina en casa, incluso la legislación laboral hizo una regulación de las condiciones de trabajo aplicables a estos esquemas que parecen llegados para permanecer indefinidamente.

En cada industria o actividad se han venido produciendo normas administrativas para atender situaciones específicas de cada una de ellas.

Los Bancos han establecido programas en donde permiten a sus deudores diferir el pago de sus créditos por varios meses sin que ello suponga caer en situación de cartera vencida. Este diferimiento aplica a 8.3 millones de créditos por un valor de 709,000 millones de pesos (aprox. 28 mil millones de dólares).

El sector empresarial ha obtenido líneas de crédito que ofrecer a afiliados a sus organismos cúpula.

En abril de 2020, la Secretaría de Economía anunció un apoyo financiero a las microempresas familiares ofreciendo un estímulo de veinticinco mil pesos (dos mil dólares aproximadamente) pero no muchas empresas lo usaron (solamente un 30% de las empresas) por los muchos requisitos burocráticos puestos para solicitarlo.

No se ha creado ningún sistema organizado de paquetes de estímulos, tratamientos fiscales ni subsidios directos (como el caso de Portugal que quitó el impuesto a Hoteles y restaurantes). Sin embargo, los gobiernos de algunos de los Estados (México es una federación) sí han desarrollado algunos programas de créditos para empresas micro o pequeñas, para desempleados.

Al inicio de junio de 2021 un estudio del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reportó que el 96.2% de los negocios en México no recibió ningún tipo de apoyo para hacer frente a la pandemia del Covid-19 en un mes reciente. (fuente: Reforma/Inegi).

---

<sup>2</sup> Diario Oficial de la Federación de 30 de marzo de 2020. <http://www.dof.gob.mx/>.

## 4. Educación

El primer impacto fue tomado el 16 de marzo de 2020 cuando se decretó que las escuelas cerraran sus operaciones. Esa medida que fue por un tiempo corto inicial, siguió recibiendo prórrogas y no se ha producido una reapertura masiva de la actividad escolar presencial. La educación, a partir de entonces ha sido en línea.

A partir de mayo de 2021 en algunas partes de la República se han iniciado experimentos de clases presenciales limitando el aforo de los alumnos e intercalando la incipiente actividad presencial con educación en línea en un sistema híbrido.

A medida que se ha avanzado el programa de vacunación (todo el personal docente, administrativo y auxiliar de las entidades educativas recibió preferencia en el programa de vacunación durante el mes de mayo de 2021) se presume que podrá regresarse a la educación presencial.

Para el segundo semestre del año 2021 se estima que una buena parte de la impartición educativa pueda ser presencial aunque no toda porque posiblemente la población estudiantil no esté protegida por vacuna aún. De cualquier modo las escuelas y universidades consideran que un sistema híbrido (presencial y en línea) será la pauta.

De cualquier manera, la enseñanza que la experiencia de la educación en línea ha dejado, sedimentará fuertemente en la manera de impartir la educación. Las herramientas desarrolladas durante la pandemia han aportado una riqueza que no se abandonará.

## 5. Tribunales

El diecisiete de marzo de dos mil veinte, el Pleno de la Suprema Corte de Justicia de la Nación determinó como medida urgente, ante el grave riesgo que implica la enfermedad del Coronavirus Covid-19, suspender toda actividad jurisdiccional en este Alto Tribunal durante el periodo comprendido del dieciocho de marzo al diecinueve de abril de dos mil veinte.

Paralelamente, el Consejo de la Judicatura Federal (organismo que regula la actividad de todos los tribunales Federales distintos a la Suprema Corte de Justicia de la Nación) emitió un acuerdo similar el día 20 de marzo de 2020.

Sucesivos acuerdos se han venido emitiendo a lo largo del año ya sea para dar continuidad a las medidas o para indicar la manera como se regresa a la actividad ordinaria.

En diciembre de 2020 ante un recrudecimiento de la pandemia se volvieron a suspender plazos y actividades de los tribunales para concluir el 31 de marzo de 2021.

Esquemas similares se han adoptado en las treinta y dos entidades federativas que conforman la República Mexicana.

Lo que se ha producido es que muchos de los trámites judiciales se han visto alargados y prolongados en su duración, aunque a algunas actividades han sido consideradas urgentes y por ello han mantenido su operatividad. (entre ellas algunas relacionadas con procedimientos concursales). Todo indica que, en la actualidad las cosas regresan a un ritmo usual aunque la concurrencia a los dispositivos inmobiliarios de los tribunales sufra de reducción de aforo y largas líneas para acceder se formen.

## 6. Plan de salida

Se desarrolló en el país un programa de reapertura que depende de un mecanismo “semáforo” con los colores rojo, naranja, amarillo y verde, siendo las medidas más severas conforme se transita del rojo al verde. El paso de un color al siguiente depende de la frecuencia y extensión de los contagios de la enfermedad y al avance del programa de vacunación de la población. En color rojo solo se permite la apertura de algunas actividades consideradas indispensables. El color verde supondrá el reinicio de toda la vida ordinario tomando en cuenta tan solo las medidas que las autoridades de salud puedan pedir.

La operación de este “semáforo” se ha dejado a las autoridades de las entidades federativas de la República quienes deciden de conformidad con la situación local que viven y en coordinación con las autoridades federales las reaperturas programadas de diversos sectores de la economía y de la actividad social.

## 7. La propuesta concursal mexicana

Un grupo de abogados de la Comisión de Derecho Concursal de la Barra Mexicana, Colegio de Abogados trabajó en un **proyecto** que fue adoptado por un legislador y se ha iniciado el proceso legislativo de discusión para lograr su aprobación.

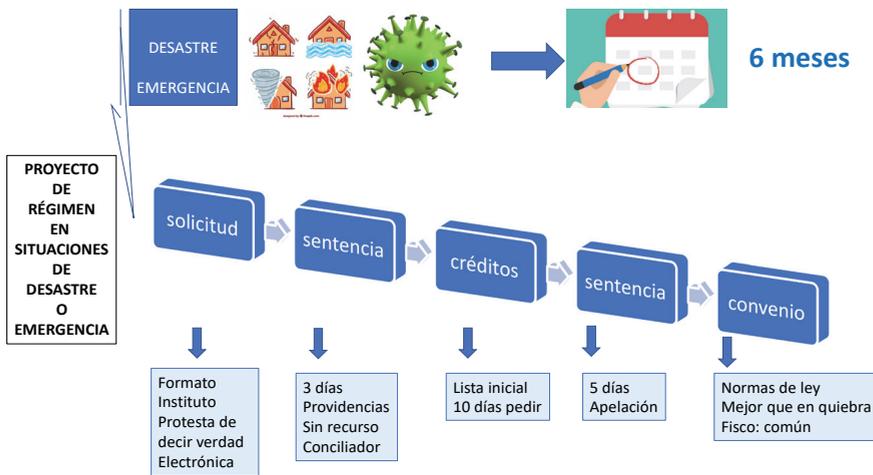
El Congreso dejó transcurrir el período de receso (hasta agosto de 2020) y al inicio de su período ordinario en septiembre se tenían esperanzas de que se abordara el tema pero no sucedió eso, ni tampoco en el siguiente período ordinario de sesiones (febrero abril de 2021) Puede decirse que faltó voluntad política para impulsar la iniciativa y además hubo grupos de influencia que se opusieron, por ejemplo la banca, quien vio amenazados sus intereses con el proyecto.

De cualquier modo el proyecto tiene algunas características que hacen pensar que pueda ser tomado en cuenta para una reforma legal que habría de venir en el futuro.

El proyecto no era ni una reforma a la Ley existente ni un régimen ad hoc sino la suma de ambos, la propuesta supone la creación de un capítulo dentro de la Ley de Concursos Mercantiles para atender concursos mercantiles en situaciones en las que por una emergencia hay un deterioro de la economía de las empresas (en mente estaban casos no solo como el de la pandemia sino los de terremotos o huracanes frecuentes en México).

El proceso se propone operar de manera muy sencilla y muy rápida para permitir que en un plazo muy reducido y exentando trámites y procesos burocráticos pueda lograrse una reestructuración o iniciarse de inmediato la liquidación.

El siguiente gráfico describe sucintamente el procedimiento:



Los temas críticos que todos los proyectos realizados en otras jurisdicciones sobre el tema de legislar ad hoc para la pandemia del proyecto han sido los que se enumeran a continuación y de los cuales se ofrece un pequeño comentario de cómo fueron abordados por el proyecto de ley mexicana:

1) Inicio del procedimiento.

¿Qué es lo que detona el uso de un procedimiento especial? En el proyecto de México, únicamente se usará este procedimiento en caso de un evento de caso fortuito o fuerza mayor, o la declaración de emergencia, contingencia sanitaria o desastre natural dictada por las autoridades competentes a partir de ese momento y por los seis meses posteriores. El juez debe admitir de inmediato con la mera solicitud dictando las providencias precautorias de rigor (suspensión de pagos y de ejecuciones).

2) Responsabilidad de los administradores.

Esta preocupación no fue considerada para el régimen especial mexicano en virtud de que el sistema existente para exigir la responsabilidad a administradores de empresas que llegan a la insolvencia, cubre perfectamente la situación de la emergencia.

3) Trato especial para micro y pequeñas empresas.

En México se contempló en un principio, el destinar este procedimiento exclusivamente a micro y pequeñas empresas pero se decidió, en el proyecto, dejarlo disponible para cualquier empresa.

4) Inicio y rapidez del procedimiento.

Ante la emergencia desatada por las medidas de cierre de la economía en virtud de la pandemia, respuestas rápidas son ingentes. En la propuesta de México, se propone su tramitación en forma electrónica sin necesidad de crear un expediente físico. Se da un plazo para completar la información una vez solicitado el procedimiento concursal.

5) Nulidad de operaciones en período de retroacción.

Se puede esperar una serie de decisiones desesperadas ante los niveles de amenaza que podrían propiciar un gran número de reclamaciones de nulidad de los actos así realizados.

El proyecto mexicano consideró que la legislación ordinaria era suficiente para atender estas situaciones.

6) Financiamiento de las empresas afligidas.

Este remedio puede ser la diferencia entre la sobrevivencia o la muerte de la empresa. En el proyecto mexicano, el comerciante podrá solicitar y obtener créditos indispensables para mantener la operación ordinaria y la liquidez. El juez deberá aprobar el crédito y su decisión será inapelable. El crédito tendrá una prelación preferente.

7) Financiamiento provisto por partes relacionadas.

Siendo una fuente natural de recursos conviene, en casos de emergencia como la del caso, el que si los financiamientos provienen de partes relacionadas no se les de el tratamiento de subordinación que se les suele dar en los regímenes ordinarios de insolvencia.

8) Mecanismos fiscales.

La autoridad tributaria debe comprender que una voracidad fiscal puede acabar con las empresas y con ello, la fuente de tributación para el futuro. En el proyecto mexicano se propone que el fisco concorra como un acreedor común a la masa del concurso.

9) Uso de comunicaciones electrónicas.

El cierre físico de oficinas de tribunales fuerza a acelerar los procesos de instrumentar la impartición de justicia por medios digitales.

10) Reestructuras fuera de tribunales.

Los caminos alternativos de solución de controversias deben verse favorecidos en las situaciones de emergencias. Negociación, mediación, convenios, *schemes of arrangements*, y todo tipo de reestructuras, así como el manejo sencillo para facilitar las esperas y las quitas, con el costo que suponen, la posibilidad de que llegue dinero fresco ya sea de los propios dueños o de terceros y otros, son mecanismos que deben ser abordados especialmente en esta situación de emergencia.

La emergencia ha provisto a los interesados (practicantes, académicos, jueces, legisladores) en la materia del Derecho de la Insolvencia una oportunidad única para repensar todo el tratamiento a la materia. Si se encuentran caminos de solución para casos de emergencia, ¿no sería conveniente usar esos caminos para el procedimiento ordinario?

Para resolver el problema de la insolvencia, la primera mejor opción es que el deudor pague el 100% de sus adeudos con todo y las consecuencias legales. Eso es imposible en la situación de concursabilidad. La Teoría de los Juegos ofrece como una gran solución el privilegiar siempre la segunda mejor opción ante la imposibilidad de que la primera mejor opción pueda cumplirse. Estos mecanismos creados a partir de la pandemia ofrecen caminos de encuentro de esa segunda mejor opción.

## 8. Cuestionamiento extremo frente a crisis extremas

Hace algún tiempo surgió discusión acerca de que la constelación más lejana a la Tierra se encontraba a trece mil millones de años luz, mientras que algunos otros proponían que eran “solamente” nueve mil millones de años luz. Al respecto cabía concluir que la discusión era irrelevante, la distancia es tan enorme que lo mismo da una que otra. Eso es lo que está pasando con el tratamiento a las crisis económicas surgidas a raíz de la pandemia del Covid-19.

Por mucho dinero que se ponga en juego para paliar con la crisis tal parece que se está tratando de curar un cáncer de páncreas, que ha hecho metástasis, con sencillas píldoras de ácido acetilsalicílico.

El problema es de tal tamaño que está rebasando cualquier capacidad de respuesta. Véanse y considérense tan solo lo caducas que parecen ser las instituciones y figuras jurídicas que creíamos tener dominadas. Por ejemplo:

Los principios *pacta sunt servanda* y su opósito *rebus sic stantibus* son inoperantes: ningún pacto puede ser cumplido por ninguna de las partes y tratar de lograr el equilibrio en las prestaciones sinalagmáticas entre las partes resulta también imposible.

La figura del caso fortuito o *force majeure*, sirve para casos más simples; un arrendador puede excusarse de cumplir su obligación de proporcionar la posesión de un inmueble porque ha sido destruido por un huracán, pero cuando el caso fortuito impide el cumplimiento de **todas** las obligaciones de **todos** los contratos, no es tan sencillo como aplicar y predicar la consecuencia típica de un caso de fuerza mayor: los obligados quedan liberados de su obligación. ¿Qué pasó con el Estado de Derecho?

Ya no puede decirse que el otorgamiento de crédito será la solución de cualquier problema porque la necesidad de recursos es tan grande, el riesgo es tan alto y las posibilidades de retorno tan débiles que todo crédito se va a hacer muy caro, se va a hacer muy escaso y se va a hacer inexistente. (Una insigne poetisa mexicana, Sor Juana Inés de la Cruz culminaba un soneto con una definición que aplicaría al recurso crediticio disponible: *Es un afán caduco, y bien mirado, es cadáver, es polvo, es sombra, es nada*).

Las garantías reales ya no serán una solución, ¿qué van a hacer los bancos cuando se vean dueños de la mitad de la ciudad porque se adjudicaron todos los inmuebles dados en garantía, cuando se vean dueños de un parque vehicular de varios millones de automóviles?

Los seguros, las fianzas y las cauciones dejarán de ser operativas porque no hay cálculos actuariales que puedan prever el tamaño de las contingencias que suponen los siniestros a presentarse.

No es cierto que el Estado vaya a ser capaz de asegurar a todos el auxilio y la absorción de todos los daños y que pueda sacar en paz y a salvo a todos los que han sufrido daños. Ni la más fuerte de las economías puede hacer frente a adeudos tan mayúsculos, no se trata tampoco de inventar dinero y provocar una inflación devoradora de todo valor, ¿de donde tienen que salir los recursos y cuál será la medida de estos? Christoph Paulus cuando hablaba de las deudas soberanas proponía un camino de *resolventia*. Habrá que explorar esta y otras ideas.

Otros principios de solución deben cuestionarse también:

¿Por qué el Estado debe ser prioritario para recuperar sus créditos (fiscales) cuando su principal deber es impulsar la vida económica de la nación?

¿Es correcto que los créditos laborales tengan el tamaño y la super prioridad que le da la legislación? ¿No será el momento de hacernos un cuestionamiento al respecto?

Si las soluciones pueden estar en fusiones y concentraciones (por lo menos temporales) ¿no debería revisarse la legislación de competencia económica?

Concretamente en materia de la legislación de insolvencia convendrá el cuestionarse:

En estas circunstancias en que seguramente muchas empresas deudoras que no han podido cumplir su compromiso, al igual que muchas empresas acreedoras que no están reci-

biendo el pago que les es debido, necesitarán usar el concurso mercantil para encontrar la forma de lograr un arreglo y recomposición de sus adeudos y acreencias, ¿es conveniente el seguir manteniendo el principio *par condicio creditorum*? A lo mejor tratando distinto a diversos acreedores se puede lograr una composición satisfactoria.

Es algo similar a lo que acontece con el principio de la regla de la prioridad absoluta (*absolute priority rule*) que ya está siendo abandonada en una legislación emergente en los Estados Unidos y está siendo atenuada en una Directiva de la Unión Europea especialmente para permitir a la empresa concursada que se mantenga como propietaria de la empresa.

¿No debería relajarse la graduación de los tipos de acreedores si ello facilita la recomposición de las obligaciones y se logra mantener la empresa en operación?

¿Por qué no crear un mercado de empresas en dificultades para que otros inversionistas encuentren las oportunidades que los dueños originales no encontraron?

## 9. Conclusiones

La pandemia ha traído una época y una situación de retos y crisis de dimensiones mayúsculas para los cuales es necesario tener creatividad e ingenio puesto que las herramientas tradicionales han resultado insuficientes.

Si pandemias anteriores devastaron la población, si en la historia las guerras destruyeron la economía y la vida de muchos pueblos y naciones, si desastres naturales han arrasado lo que hallaron a su paso y la humanidad y los pueblos afectados han sobrevivido, ello significa que el ser humano tiene la capacidad de sortear tales desgracias y crear herramientas jurídicas (entre otras) para enfrentar y resolver la situación.

Todas las ideas mencionadas de relajamiento de principios y figuras tradicionales del derecho son atractivas y sugerentes aunque, como cantos de sirenas, conllevan la posibilidad de un estímulo perverso que permita a personas (físicas y jurídicas) a hacer un uso inadecuado de los esquemas que se encuentren. Pero no hay que pensar en ello. Nunca habrá un sistema bueno para el hombre malo. El Derecho, especialmente el civil y el mercantil, está construido sobre la base de la operación de buena fe. Ya operará el derecho penal para quien abusa de ellos.

**PERÙ**



# LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR EL INDECOPI EN EL MARCO DE LA EMERGENCIA SANITARIA

*Aldo Bianchini*

SUMARIO: 1. Introducción. – 1.1. Principales características y ventajas del PARC. – 1.2. El PARC: Crónica de una normativa anecdótica. – 1.3. Diferencias y vacíos en la normativa PARC. – 2. El programa “Reactiva Perú” y su relación con el PARC. – 3. A modo de conclusión.

## 1. Introducción

El 13 de mayo de 2020 se publicó en el diario oficial El Peruano el Decreto Legislativo 1511, norma de creación del Procedimiento Acelerado de Refinanciación Concursal (PARC). Dicho decreto fue reglamentado a su vez mediante el Decreto Supremo 102-2020-PCM publicado en el diario oficial el 7 de junio del mismo año.

Ambas normas, aunque aprobadas y publicadas por los estamentos gubernamentales competentes por ley para darles vigencia formal, fueron concebidas y propuestas por el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de Protección de la Propiedad Intelectual (Indecopi), ente gubernamental que, desde el año 1992, constituye la autoridad administrativa a cargo de la tramitación y facilitación de los procedimientos concursales.

Reza textualmente la parte expositiva del Decreto Legislativo 1511 que «(...) se torna necesario establecer un régimen concursal excepcional y transitorio que permita a las empresas afectadas con la crisis de liquidez ocasionada por el Estado de Emergencia Sanitaria evitar su inminente insolvencia y quiebra, mediante su acogimiento a un procedimiento concursal célere y expeditivo con el objeto de refinanciar con sus acreedores la totalidad de sus obligaciones. (...)».

Ello presupone, por tanto, que el marco general concursal vigente, regido por la Ley 27809, Ley General del Sistema Concursal y sus respectivas modificaciones, resultaba a todas luces insuficiente e “inoportuno” en términos de tiempos de acogimiento a concurso, para ofrecer una salida inmediata a la crisis económica y financiera generalizada entre el empresariado peruano con motivo de las medidas de aislamiento e inmovilización social, así como las restricciones obligatoriamente impuestas a diversas actividades económicas, dictadas en el marco de la emergencia sanitaria decretada en nuestro país (y sucesivamente prorrogada hasta la fecha) desde el 16 de marzo de 2020, para enfrentar la pandemia del Covid-19.

Este nuevo procedimiento, atípico y de excepción en nuestro sistema concursal, busca ser el “respirador artificial” que necesitaban muchas empresas de distintos rubros eco-

nómicos ante la crisis de liquidez generada por el Covid-19; pero como “respirador artificial”, la finalidad del PARC era esencialmente instrumental: dar a las empresas en crisis de liquidez el “aire” que necesitaban con urgencia para poder continuar operando en el mercado, a la espera de lo que decidan sus acreedores en junta respecto a la propuesta de Plan de Refinanciación Empresarial (PRE) mediante el cual se pretendía hacer viable la permanencia de la empresa.

Desde esta perspectiva, el PARC no configuró, en modo alguno, una “vacuna” que prevenga a las empresas del riesgo de una “insolvencia súbita” (equivalente patrimonial en este caso al virus del Covid-19), ni una cura para aquellas empresas cuyo patrimonio venía adoleciendo ya de una “enfermedad terminal” (insolvencia actual).

Esta circunstancia es de suma relevancia para los fines del presente ensayo, puesto que nos permitirá identificar con mayor claridad los problemas que, junto a otros factores que también mencionaremos, trajo consigo la aplicación del PARC en sus breves siete meses de vigencia<sup>1</sup>.

### 1.1. Principales características y ventajas del PARC

Para convertirse en una alternativa real de acogimiento a un “concurso express” para la generalidad de empresas con dificultades de liquidez, el PARC fue diseñado en torno a los siguientes ejes fundamentales:

- 1) “Sin bandas de acceso” para acogerse al procedimiento: A diferencia de las denominadas “bandas de acceso” a los procedimientos generales (Ordinario y Preventivo) regulados en la Ley 27.809, Ley General del Sistema Concursal (LGSC), en los cuales se exige, como condiciones necesarias para someterse a uno u otro procedimiento, que la empresa solicitante acredite, según sea el caso, que más o menos de un tercio del total de sus obligaciones estén vencidas e impagas por más de 30 días calendario (supuesto de cesación de pagos), o que sus pérdidas acumuladas, deducidas reservas superen o sean menores al tercio del total de su capital social pagado (supuesto de insuficiencia patrimonial); en el caso del PARC cualquier empresa podía solicitar su acogimiento, sin necesidad de acreditar cualquiera de los supuestos normativos antes enunciados. Incluso el Decreto Legislativo 1511 estableció expresamente que, presentada la solicitud de acogimiento al PARC, todo pedido previo de inicio de procedimiento concursal ordinario por acreedores sería suspendido para dar trámite preferente a la solicitud PARC y, eventualmente, archivado en caso el pedido de acogimiento al PARC fuese admitido (art.7).
- 2) En relación con el postulado anterior, se establecieron ciertos “límites” para el acogimiento de las empresas al PARC. Así, se excluyó expresamente del acceso a este procedimiento a todas aquellas empresas que ya estuviesen previamente sometidas a alguno de los procedimientos generales regulados en la LGSC (art. 5.2 del Reglamento), entendiéndose por aquellos procedimientos cuyo inicio ya estuviese difundido en el diario oficial conforme a Ley (art. 32.1 de la LGSC). También se excluyó de este pro-

---

<sup>1</sup> Según lo dispuesto por el Decreto Legislativo 1511, el plazo para que las empresas se acogieran al PARC venció el 31 de diciembre de 2020, sin que este fuese prorrogado posteriormente por otra norma.

cedimiento a las empresas incursas en supuestos de “liquidación directa” (cuyas pérdidas acumuladas, deducidas reservas, superen el total del capital social pagado) conforme al art. 24.1 b) de la LGSC, y de “liquidación por pérdidas” previsto en el art. 407 de la Ley General de Sociedades (art. 5.3 del Reglamento).

- 3) Aparte de los “límites objetivos”, la normativa PARC también contempló una exclusión de índole “subjetiva”: solo se permitió acceder a este procedimiento a las personas jurídicas que constituyan grandes, medianas, pequeñas y micro empresas, incluidas las asociaciones (según el glosario de definiciones contenido en el art. 2.2 del Decreto Legislativo 1511, concordado con el art. 3.1 de dicho cuerpo legal). Cabe destacar que esta exclusión, si bien en líneas generales comparte la vocación “empresarial” de la LGSC en lo que respecta a los sujetos pasibles de acogimiento al régimen concursal, es aún más restrictiva que la contenida en la ley general, puesto que incluso impidió el acceso al PARC a las personas naturales, sociedades conyugales e indivisas y otros patrimonios autónomos que realicen actividad empresarial (art. 3.3 del Decreto Legislativo 1511), entes cuyas crisis patrimoniales sí encuentran acogida en la LGSC.
- 4) Como otra condición necesaria para el acogimiento al PARC, se incluyó la exigencia de que la empresa solicitante tuviera, a la fecha de presentación de la solicitud de acogimiento a dicho procedimiento, la calificación de “Normal” o “Con Problemas Potenciales” en el Sistema Financiero (art. 5.1 del Reglamento). Más adelante analizaremos con mayor detalle los problemas que trajo consigo la inclusión de esta condición de acogimiento.
- 5) La normativa PARC estableció expresamente que el procedimiento sea tramitado exclusivamente en forma electrónica (art. 6 del Decreto Legislativo 1511 y art. 4 del Reglamento). Esta fue una novedad absoluta en comparación con los procedimientos generales tramitados bajo la LGSC, en los que prevalece la tramitación presencial y, solo de modo excepcional y justificado temporalmente por el estado de emergencia sanitaria decretado por la pandemia del Covid-19, se está propiciando la tramitación virtual de los expedientes respectivos.
- 6) La fijación de plazos sumarisimos para las actuaciones de las partes y, en especial, de la autoridad administrativa a cargo de la tramitación del PARC, en todas sus etapas. Al igual que la implementación del expediente administrativo electrónico, esta disposición tenía por clara finalidad promover una célere tramitación del procedimiento, mucho mayor a aquella correspondiente a los procedimientos concursales generales.
- 7) La exclusión de ciertos grupos de acreedores en la participación del procedimiento, tanto en el aspecto meramente procedimental (apersonamiento) como de ejercicio de “derechos políticos” en junta de acreedores (art. 8 numerales 1 y 2 del Decreto Legislativo 1511 y arts. 8.2 y 9.3 del Reglamento). Sobre este punto volveremos para analizar las implicancias de esta disposición, por demás novísima en nuestro sistema concursal y aparentemente contraria al principio de colectividad, en el devenir del PARC.
- 8) La conclusión del PARC con la aprobación (o desaprobación) del Plan de Refinanciación Empresarial (PRE) por la junta de acreedores (art. 10.1 del Reglamento). La finalidad del PARC se agotaba con la aprobación del referido acuerdo, pues se entendía que, refinanciada la generalidad de pasivos de la empresa acogida, el “respirador artificial” concursal había cumplido su cometido de “mantener con vida patrimonial” a dicha empresa, brindándole el “oxígeno” suficiente para poder reemprender su actividad

económica en el mercado. Del mismo modo, un rechazo del PRE por el colectivo de acreedores reunidos en junta significaba, en buena cuenta, que el PARC no resultaba la herramienta normativa idónea para paliar la crisis económica y financiera de la empresa, la cual tendría que recurrir a los concursos generales (Ordinario o Preventivo) o a mecanismos privados (liquidación societaria, por ejemplo) para determinar la reestructuración de sus pasivos o su salida ordenada del mercado.

## 1.2. El PARC: Crónica de una normativa anecdótica

El título de este apartado, que evoca inevitablemente el nombre de una de las obras literarias más conocidas del genial escritor colombiano Gabriel García Márquez, responde a la acogida que finalmente tuvo el PARC entre el empresariado peruano. Se había generado una alta expectativa, tanto en las semanas previas como al momento de la dación del Decreto Legislativo 1511 y su Reglamento, respecto a la demanda del PARC por parte de los empresarios agobiados por la crisis desatada por la pandemia del Covid-19. Abundaron en esos días los foros y eventos académicos organizados para difundir y explicar las novedades y bondades que este concurso especial ofrecía, no solo para el empresariado en crisis, sino también para los acreedores afectados en el ejercicio de sus derechos de cobro (y naturalmente también por la crisis derivada de la pandemia).

Pero transcurrieron los días, semanas y meses... hasta que el 31 de diciembre de 2020 venció el plazo de acogimiento al PARC conforme a lo establecido en el Decreto Legislativo 1511, sin que dicho plazo fuese prorrogado por alguna disposición normativa, como suele ocurrir cuando un mecanismo procedimental de emergencia resulta realmente necesario por su alta demanda de uso.

Ante esta situación, la pregunta de rigor es ¿finalmente cuántas empresas solicitaron su acogimiento al PARC y, de dichas solicitudes, cuántas fueron admitidas?

En sus poco más de seis meses de vigencia, se muestra a continuación las cifras que dejó el PARC en términos de número de empresas que solicitaron su acogimiento a dicho procedimiento, cuántas solicitudes fueron admitidas a trámite y, de todos los procedimientos iniciados, en cuántos de ellos la junta de acreedores llegó a aprobar un PRE:

| NUMERO DE SOLECIDITUDES | INADMISIBLES IMPROCEDENTES | ADMITIDAS | CON PREAPROBADO | CON PREDESADO |
|-------------------------|----------------------------|-----------|-----------------|---------------|
| 18                      | 12                         | 6         | 3               | 2             |

\* Fuente: Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi

Las cifras son elocuentes: 18 solicitudes en total, con un promedio de menos de 3 solicitudes presentadas por mes. De ese total, solo fueron acogidas 6 solicitudes, es decir, la tercera parte de todas las solicitudes presentadas. Mientras que de los PARC iniciados, solo en la mitad de ellos la junta de acreedores aprobó el PRE, desaprobándose en otros dos y estando pendiente de la decisión de la junta el caso restante<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Según información brindada por la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi, en dos de los tres únicos PARC en los que la junta de acreedores aprobó el PRE, posteriormente la Comisión declaró la nulidad.

Demás está indicar que las cifras antes expuestas no reflejan, en absoluto, un número mínimamente representativo de las empresas agobiadas por la crisis económica y financiera derivada de la pandemia del Covid-19, el cual obviamente fue, y sigue siendo, mucho mayor. Entonces nos preguntamos, ¿qué sucedió para que este instrumento procedimental fuese masivamente “ignorado” por el empresariado como una solución a sus problemas de liquidez y cesación de pagos generalizadas? ¿Cuánto tuvo que ver con este rechazo evidente al PARC el propio contenido de dicha normativa, o acaso confluyeron factores externos a ella?

Las líneas del presente ensayo que siguen a continuación tratarán de dar respuesta, siquiera en forma aproximativa, a las interrogantes antes planteadas.

### 1.3. Deficiencias y vacíos en la normativa PARC

Si bien la normativa PARC contenía varios elementos acertados como la introducción de un expediente 100% electrónico, el establecimiento de plazos brevísimos para que la autoridad concursal y las partes realicen las actuaciones a su cargo, y una conclusión “express” del procedimiento con la aprobación del PRE; un análisis más detenido revela ciertas inconsistencias, defectos y, eventualmente, vacíos legales que creemos contribuyeron a generar dudas entre los destinatarios de la referida norma en torno a su idoneidad para constituirse en el “salvavidas” requerido para la continuación de las actividades económicas de las empresas.

En primer lugar, una inconsistencia normativa que salta inmediatamente a la vista, es la (querida) exclusión de las personas naturales y patrimonios autónomos que realizan actividad empresarial. Siendo el PARC una norma de excepción pero, a la vez, con vocación lo más comprensiva posible del universo empresarial afectado con la pandemia del Covid-19, llama poderosamente la atención que se haya impedido expresamente su acceso a ese grupo de empresarios, desconociendo con ello palmariamente la realidad de la economía nacional, en la que no todos (ni siquiera en su mayor parte) los empresarios llevan a cabo sus emprendimientos bajo una personería jurídica. E insistimos con el carácter inconsistente de esta disposición, puesto que el régimen concursal general regido bajo los alcances de la LGSC sí brinda expresamente tutela a las crisis de estos empresarios<sup>3</sup>, lo cual constituye

---

dad de dicho instrumento concursal. Con ello, podemos constatar que en toda su vigencia, bajo la normativa PARC tenemos que a la fecha solo ha conseguido aprobarse válidamente un PRE. Increíble, pero cierto.

<sup>3</sup> Ley general del sistema concursal. art. 1. Glosario. Para efectos de la aplicación de las normas de la Ley, se tendrán en cuenta las siguientes definiciones:

c) Deudor.– Persona natural o jurídica, sociedades conyugales y sucesiones indivisas. Se incluye a las concursales en el Perú de organizaciones o sociedades extranjeras. Para efectos de la presente Ley, se considerará como deudores susceptibles de ser sometidos al procedimiento concursal solo a aquellos que realicen actividad empresarial en los términos descritos en la presente ley.

Artículo 2. Ámbito de aplicación de la norma y aplicación preferente.

2.2 No se encuentran comprendidas en la Ley, como deudores, las entidades que integran la estructura del Estado, tales como los organismos públicos y demás entes de derecho público; las administradoras privadas de fondos de pensiones, las personas que forman parte del sistema financiero o del sistema de seguros. Asimismo, tampoco se encuentran comprendidos en la Ley los patrimonios autónomos ni las personas naturales que no realicen actividad empresarial, salvo las sociedades conyugales y sucesiones indivisas cuyo patrimonio derive de dicho tipo de actividad, en los términos establecidos en el numeral 24.4 del art. 24 de la presente Ley.

en nuestra opinión una injustificada discriminación normativa en perjuicio de los citados agentes económicos al vedarles el acceso a un régimen concursal especial al que pudieran haber necesitado recurrir con tanta o incluso mayor urgencia que las empresas con personería jurídica.

En segundo lugar, la exigencia de que la empresa solicitante tenga una calificación de “Normal” o “Con Problemas Potenciales” en el Sistema Financiero<sup>4</sup>, desde un principio generó confusión entre el empresariado en cuanto a la necesidad y alcances de dicha exigencia. Además de constituir una condición inédita en nuestro medio para acogerse a un concurso<sup>5</sup>, la determinación de ciertas calificaciones crediticias como condición *sine qua non* para el acceso al PARC terminó revelándose inadecuada para el contexto peculiar de aguda crisis originada por la pandemia del Covid-19, ello en la medida que si bien en situaciones regulares es razonable supeditar el sometimiento a un concurso con fines reorganizativos a empresas con baja morosidad en el Sistema Financiero, tratándose de una crisis de una dimensión tan generalizada como la provocada en toda la economía por la pandemia del Covid-19, establecer semejante exigencia resultó, en muchos casos, irreal considerando que el *dead line* fijado por la propia normativa PARC para acreditar la calificación crediticia exigida fue de dos meses máximos de antigüedad de la constancia expedida por alguna central de riesgos, contados a partir de la fecha de presentación de la solicitud de acogimiento<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Según la Resolución SBS 11356-2008 emitida por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) el 19 de noviembre de 2008, la clasificación crediticia efectuada a los clientes del Sistema Financiero se divide en las siguientes categorías:

- Normal: Caracterizada por una situación financiera líquida, bajo nivel de endeudamiento patrimonial y puntual cumplimiento de sus obligaciones, o morosidad mínima.
- Con Problemas Potenciales: Caracterizada por un moderado endeudamiento patrimonial, un posible debilitamiento del flujo de caja para el pago de obligaciones y ocasionales incumplimientos de pago, no perdurables en el tiempo.
- Deficiente: Caracterizada por una situación financiera débil y un flujo de caja que no le permite afrontar la totalidad del pago de sus obligaciones, así como atrasos en los pagos recurrentes y tendientes a prolongarse en el tiempo.
- Dudoso: Caracterizada por un flujo de caja manifiestamente insuficiente, no alcanzando a cubrir el pago de capital ni de intereses; presenta una situación financiera crítica y muy alto nivel de endeudamiento patrimonial, así como incumplimiento permanente de sus obligaciones.
- Pérdida: Caracterizada por un flujo de caja que no alcanza a cubrir sus costos. Los clientes comprendidos en esta categoría se encuentran en suspensión de pagos, siendo factible presumir que también tendrán dificultades para cumplir eventuales acuerdos de reestructuración y el estado de incumplimiento de sus obligaciones es definitivo.

Dichas categorías aplican por igual a todos los grupos de clientes del Sistema Financiero, sin perjuicio de que los criterios específicos de clasificación en una u otra categoría varíen en función al tipo de actividad económica realizada por cada grupo de clientes (créditos corporativos a grandes y medianas empresas, créditos a pequeñas y micro empresas, créditos de consumo revolvente y no revolvente, créditos hipotecarios para vivienda). Asimismo, la citada Resolución de la SBS estableció como criterio general de evaluación crediticia la capacidad de pago del solicitante (del crédito) que, a su vez, está definida fundamentalmente por su flujo de caja y sus antecedentes crediticios.

<sup>5</sup> En buena cuenta, entendemos que la normativa PARC incorporó esta exigencia como el “filtro” sustituto de las bandas de acceso previstas en la LGSC para el acogimiento de las empresas en crisis a los procedimientos generales.

<sup>6</sup> Como es fácil advertir, para muchas empresas que hubiesen pretendido acogerse al PARC un tiempo después de su entrada en vigencia (8 de junio de 2020) y hasta la fecha límite prevista para dicho acogimiento (31

La poco feliz redacción del precepto bajo comentario tampoco contribuyó a un cabal entendimiento del mismo por sus destinatarios. Tras establecer expresamente que la calificación crediticia exigida debía ser “Normal” o “Con Problemas Potenciales”, el art. 5.1 del Reglamento señalaba que «en caso de no contar con clasificación a dicha fecha, no haber estado en una categoría diferente a la categoría “Normal” considerando los doce meses previos al otorgamiento del préstamo. También se considerarán con categoría “Normal” aquellas que no cuenten con ninguna clasificación en los últimos doce meses». Empezando con que la frase “a dicha fecha” resultaba por lo menos inexacta, ya que el texto previo del artículo no especificaba fecha alguna, no se comprende de una lectura literal y completa del artículo cuál debería ser “la fecha”, pues se alude al “otorgamiento del préstamo” que entendemos constituye un desafortunado (y craso) error de redacción, por cuanto la fecha debería ser, por una concordancia sistémica con el resto del articulado, la de la presentación de la solicitud de acogimiento. La lectura del artículo tampoco permite terminar de comprender la diferencia entre el primer supuesto (no contar con clasificación crediticia a la fecha, asumimos, de presentación de la solicitud) y el segundo supuesto (no contar con clasificación crediticia alguna en los últimos doce meses).

En tercer lugar, consideramos que, sin perjuicio de reconocer la notable aceleración de plazos para tramitar y resolver todas las etapas e incidencias del procedimiento<sup>7</sup>, el pretender replicar el esquema del procedimiento concursal preventivo regulado por la LGSC al PARC, siquiera en versión “sumarísima”, no resultó siendo el “remedio” patrimonial tan ansiado por el conjunto de empresarios afectados con la pandemia del Covid-19. Basta recordar para tal efecto que, históricamente, el nivel de acogimiento de los deudores a los concursos preventivos en el Perú, pasado el “boom concursal” de fines de la década de los 90 e inicios del presente siglo, ha sido muy bajo.

En nuestra opinión, la sola estructura del procedimiento, con una doble etapa verificatoria de la autoridad administrativa (para determinar, en primer término, la procedencia y admisibilidad del acogimiento al PARC; y, en segundo término, para verificar los créditos presentados por cada acreedor apersonado al procedimiento) previa a la instalación de la junta de acreedores, sigue representando un lastre en el tiempo requerido para una pronta

---

de diciembre de 2020), esta exigencia debe haberse convertido en un obstáculo legal insalvable, considerando el intenso grado de crisis económica y financiera suscitado entre la generalidad del empresariado nacional por la suspensión o restricción forzosa de sus actividades, siendo una de las consecuencias necesarias de dicha situación el incremento de los niveles de morosidad en el pago de sus obligaciones.

<sup>7</sup>– Plazo para que la Comisión se pronuncie sobre la admisión a trámite de la solicitud: 5 días hábiles (art. 7.1 del Reglamento).

– Plazo para difundir el inicio del PARC una vez consentida o firme la resolución de admisión a trámite de la solicitud: 5 días hábiles (art. 7.1 del Reglamento).

– Plazo de apersonamiento de acreedores para solicitar el reconocimiento de sus créditos: 10 días hábiles desde la difusión del inicio del PARC (art. 8.1 del Reglamento).

– Plazo para que la Comisión se pronuncie sobre las solicitudes de reconocimiento de créditos: 20 días hábiles desde la difusión del inicio del PARC (art. 8.3 del Reglamento).

– Plazo para que la Comisión publique la convocatoria a junta de acreedores: 20 días hábiles desde la fecha de notificación de las resoluciones de reconocimiento de créditos (art. 8.5 del Reglamento).

– Plazo para que la Comisión resuelva las impugnaciones contra la aprobación del PRE: 10 días hábiles desde la adopción del acuerdo (art. 10.4 del Reglamento).

– Plazos para que la Sala resuelva las apelaciones interpuestas contra las decisiones de la Comisión: 7 días hábiles (arts. 6.2, 8.4 y 10.4 del Reglamento).

atención de crisis patrimoniales como las generadas por la pandemia del Covid-19. Sobre este punto, resulta fundamental considerar el papel a desempeñar por la autoridad concursal, en términos de premura para la evaluación y resolución de los pedidos formulados al amparo de la normativa PARC<sup>8</sup>.

En relación con los tiempos requeridos para el desarrollo del procedimiento, otro elemento que también consideramos que “conspiró” contra una imagen atractiva del PARC frente a sus destinatarios en el presente contexto de crisis económica generalizada, lo representa el hecho de la negociación tradicional intraproceso entre el deudor y sus acreedores extraída del esquema preventivo previsto en la LGSC (en realidad, del propio sistema concursal peruano vigente desde el año 1992, más allá de la norma legal vigente entre esa fecha y la actualidad). Aparte de que los tiempos establecidos para ello fueron también sumarios, supeditar la aprobación de un instrumento concursal oponible *erga omnes* al deudor y a todos sus acreedores a una decisión colectiva mayoritaria de la masa de acreedores, conformada por una diversidad de agentes económicos con intereses no necesariamente alineados e incluso contrapuestos entre sí, e impelida a lograr un consenso *express* en tiempos brevísimos, generó suspicacia entre los empresarios en torno a una real viabilidad de que sus propuestas de refinanciación pudiesen ser amparadas bajo este régimen especial. Adicionamos a esta situación, la circunstancia de que, por mandato expreso de la normativa PARC, ciertos acreedores que son participantes habituales de las juntas de acreedores en los procedimientos generales regidos por la LGSC, quedaron excluidos de la junta de acreedores en dicho procedimiento, como los acreedores laborales, de consumo y aquellos vinculados al deudor concursado<sup>9</sup>, con el consiguiente cuestionamiento natural acerca de una eventual transgresión al principio de colectividad de aplicación común a todo concurso<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Lamentablemente, la experiencia en la tramitación de los procedimientos generales bajo la LGSC nos demuestra que, por limitaciones logísticas y de capacidad numérica e interdisciplinaria del personal técnico asignado a dichas funciones resolutorias, los plazos legales previstos para tal efecto no suelen ser observados, generando demoras en el desarrollo de tales procedimientos. Entendemos que en base a esta experiencia, surgió un natural escepticismo entre el empresariado y los demás agentes económicos respecto al cumplimiento real de los plazos sumarísimos previstos en el PARC, con mayor razón ante la expectativa de un acogimiento masivo de las empresas a este régimen especial y un refuerzo mínimo brindado por el Indecopi a sus órganos resolutorios para afrontar esa eventual “avalancha” de pedidos PARC.

<sup>9</sup> Conforme a lo dispuesto en los arts. 8.1 y 8.2 del Decreto Legislativo 1511 y el art. 8.2 de su Reglamento. Si bien en el caso de los acreedores titulares de créditos de consumo ninguna de las normas antes citadas les excluye expresamente como tales su participación en la junta, dicha exclusión fluye de una interpretación conjunta de los arts. 8.1 (que establece que tales créditos no son susceptibles de reconocimiento en el PARC) y 8.2 (que establece que los únicos acreedores habilitados para participar con derechos de voz y voto en la junta son los acreedores reconocidos por la Comisión) del referido Decreto Legislativo.

<sup>10</sup> En opinión del autor del presente ensayo, la normativa PARC no contiene la tan mentada vulneración al principio de colectividad. Ello por cuanto si bien el Decreto Legislativo 1511 y su Reglamento excluyen a los acreedores laborales, de consumo y vinculados de la junta, lo hace únicamente bajo la condición, también de carácter imperativo, de que la totalidad de tales acreencias se encuentren comprendidas en el cronograma de pagos del PRE y, en el caso de las acreencias laborales y de consumo, que como mínimo el deudor deba destinar, anualmente, un 40% del total de sus fondos disponibles al pago de tales obligaciones en el cronograma de pagos respectivo (art. 10.1 del Decreto Legislativo 1511 y art. 8.2 del Reglamento). Es decir, la normativa PARC brinda a estos acreedores un espacio de participación mínima, si bien ostensiblemente reducida, en el ejercicio de sus derechos económicos en dicho procedimiento, justificándose esta restricción participativa en la necesidad de aligerar la carga procesal de la autoridad concursal en el trámite y resolución de solicitudes de re-

En un contexto generalizado de crisis económica y financiera entre las empresas como la originada por la pandemia del Covid-19, de urgente atención para la mayoría de ellas, hubiera resultado más conveniente implementar el diseño de un esquema procedimental novedoso y suficientemente atractivo para sus destinatarios, como algunas de las medidas aplicadas en el vecino país de Colombia, en donde se ofreció un procedimiento *fast track*, con un acogimiento automático de las empresas (sujeto a verificación posterior de veracidad por la autoridad) sin tener que pasar una evaluación previa de la documentación sustentatoria del deudor, también sin etapa de verificación de créditos (sujetos igualmente a un registro previo por parte de un promotor, auditor de cuentas o síndico, como se le denomine, en base a la información obrante en los libros del empresario) y con una propuesta de refinanciación presentada a la autoridad concursal para su aprobación, previamente suscrita por un porcentaje representativo de acreedores de la masa y sin perjuicio del derecho de los demás acreedores a impugnar su contenido en plazos breves y perentorios. Creemos que una de las razones para no acoger esta opción en nuestro medio obedeció a la concepción profundamente arraigada – y en opinión del suscrito, derivada de un enfoque erróneo – de que nuestro sistema concursal debe privilegiar con carácter excluyente la protección de los derechos de crédito de los acreedores sobre la tutela de la conservación de empresas viables<sup>11</sup>.

## 2. El Programa “Reactiva Perú” y su relación con el PARC

Mediante Decreto Legislativo 1455 publicado en el diario oficial El Peruano el 6 de abril de 2020, se creó el Programa “Reactiva Perú” para asegurar la continuidad en la cadena de pagos ante el impacto del Covid-19, por el cual se aprobaron medidas para promover el financiamiento de la reposición de los fondos de capital de trabajo de las empresas que enfrentan pagos y obligaciones de corto plazo con sus trabajadores y proveedores de bienes y servicios. Asimismo, en el numeral 2.1 del art. 2 del citado Decreto Legislativo, se creó el Programa de Garantía del Gobierno Nacional para la Continuidad en la Cadena de Pagos (en adelante “Programa REACTIVA PERÚ”), que tiene por objeto garantizar el financiamiento de la reposición de los fondos de capital de trabajo de empresas que enfrentan pagos y obligaciones de corto plazo con sus trabajadores y proveedores de bienes y servicios, a través de un mecanismo que otorgue la garantía del Gobierno Nacional a los créditos en moneda nacional que sean colocados por las Empresas del Sistema Financiero.

---

conocimiento de créditos (que en el caso de los acreedores laborales y de consumo suelen ser las más numerosas y por consiguiente las que demandan mayor tiempo para su trámite).

<sup>11</sup> A tenor de lo establecido en el art. I del Título Preliminar de la LGSC, que consagra a la recuperación del crédito como único objetivo del sistema concursal peruano.

Contribuye a esta tendencia marcadamente “pro-acreedor”, fallidas experiencias normativas en nuestra historia reciente sobre salvataje empresarial, como la contenida en el Decreto de Urgencia 064/99 que creó el Procedimiento Transitorio, y que privilegió la tutela de las empresas en crisis. Si bien es cierto que este régimen transitorio fracasó porque terminó amparando con protección patrimonial a muchas empresas inviables y propició innumerables situaciones de simulación de acreencias, ello obedeció a la inadecuada estructura de dicho procedimiento y la falta de controles de fiscalización oportunos por la autoridad concursal.

Este ambicioso programa de apoyo financiero a las empresas en crisis por la pandemia del Covid-19, naturalmente se convirtió en la opción escogida por la gran mayoría de empresarios afectados en su liquidez. En línea con este programa general de rescate financiero respaldado por el propio Estado, el PARC debía constituirse en un complemento normativo ideal para auxiliar a las empresas en dificultades.

Sin embargo, una serie de disposiciones reglamentarias del Programa Reactiva Perú expedidas por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) entre los meses de junio y julio de 2020 en relación directa con la normativa PARC, generaron el efecto opuesto entre el empresariado. Así, la Resolución Ministerial 181-2020-EF del 28 de junio de 2020 dispuso incorporar expresamente como una nueva causal de exclusión del referido programa, a aquellas empresas que se hubiesen acogido previamente al PARC. Mientras que por Resolución Ministerial 199-2020-EF del 11 de julio de 2020, se dispuso derogar la exclusión del Programa Reactiva Perú por acogimiento al PARC incorporada a través de la Resolución Ministerial 181-2020-EF. Pese a esta contramarcha del MEF, consideramos que el efecto desincentivador entre los agentes del mercado ya se había dado: desde la entrada en vigencia de la normativa PARC, había incertidumbre en torno a su aplicación respecto al citado programa, por lo que al expedirse la Resolución Ministerial 181-2020-EF, la gran mayoría de empresas optó – naturalmente como resultado de un elemental análisis costo/beneficio – por privilegiar su acogimiento a un régimen notoriamente beneficioso para ellas en un corto y mediano plazo como lo representaba el Programa Reactiva Perú, en vez de acogerse al PARC que, además de impedirles acceder a las ventajas del citado programa, tampoco constituía una “garantía” de éxito en su recuperación financiera al encontrarse esta supeditada a la aprobación del PRE por la colectividad de sus acreedores.

Finalmente, aunque la reglamentación del Programa Reactiva Perú terminó precisando que la única restricción relacionada con el PARC sería que los créditos otorgados en ejecución de dicho programa no podrían ser incluidos en el PRE, creemos que la falta de una articulación consistente entre ambas normativas también contribuyó, junto a las falencias normativas anteriormente apuntadas, a desanimar a los empresarios al uso masivo del PARC para solucionar sus dificultades económicas y financieras.

### 3. A modo de conclusión

Las reflexiones desarrolladas en los apartados que anteceden, nos permiten afirmar que la falta de suceso de la normativa PARC se debió, fundamentalmente, a que el diseño y contenido de dicha normativa se limitó a adaptar, con ajustes básicamente cosméticos en cuanto a los plazos y forma de tramitación del procedimiento, esquemas procedimentales propios de los concursos generales regulados por la LGSC, en vez de erigirse en la auténtica regulación de emergencia que necesitaban las empresas afectadas por la pandemia del Covid-19 mediante la implementación de cambios realmente estructurales en su contenido, acordes con una efectiva tutela de los intereses patrimoniales del empresariado nacional, sus acreedores y el resto de agentes económicos involucrados en la crisis empresarial generalizada en nuestro país.

A dicha situación, debe sumarse el impacto que generó la inconsistente normativa que el propio Estado generó en otros estamentos (Reactiva Perú) respecto al PARC, así como

la ausencia de otras herramientas procedimentales orientadas a una salida *express* del mercado, pues es de público conocimiento que también hubo un sector representativo de empresas (principalmente micro y pequeñas) que se vieron obligadas a cesar abruptamente sus actividades casi de inmediato como consecuencia de la inmovilización social y demás restricciones dictadas al inicio del estado de emergencia sanitaria. En tales supuestos, se hizo extrañar una normativa concursal de excepción que facilite, con los más bajos costos de transacción posibles para todos los afectados, una liquidación expedita del patrimonio de las empresas en *fallimento*.



**PORTOGALLO**



# LA NUOVA PROCEDURA STRAORDINARIA PER LA SOSTENIBILITÀ ECONOMICA DELLE IMPRESE. LA FATTIBILITÀ DELL'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE E LA SUA VERIFICA DA PARTE DEL GIUDICE

*Catarina Serra*

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. La nuova procedura straordinaria per la sostenibilità economica delle imprese. – 2.1. Classificazione e breve descrizione. – 2.2. Aspetti formale e sostanziale rilevanti. – 3. La verifica della fattibilità del piano/accordo di ristrutturazione in particolare, con considerazione speciale per la direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza. – 3.1. La verifica della fattibilità del piano di ristrutturazione nella direttiva. Il c.d. “*viability test*”. – 3.2. La verifica della fattibilità dell'accordo di ristrutturazione nella nuova procedura straordinaria portoghese. – 4. Considerazioni finali.

## 1. Introduzione

Dall'inizio della pandemia, lo Stato portoghese ha adottato diverse misure straordinarie di sostegno alle imprese: ha creato un regime speciale di licenziamento per i dipendenti; ha ordinato moratorie diverse (relative a obblighi fiscali e contributi previdenziali, a prestiti bancari e a contratti di locazione); infine, ha creato successive linee di credito per le aziende.

Per quanto riguarda invece il diritto dell'insolvenza, l'unico provvedimento per lungo tempo è stato esclusivamente la sospensione dell'obbligo del debitore di presentare istanza di apertura di una procedura di insolvenza. L'utilità di questo è moderata, dato che soggetti diversi dal debitore conservano il potere di chiedere l'apertura di una procedura d'insolvenza.

Più recentemente, però, la l. 75/2020, del 27 novembre, ha introdotto altri provvedimenti, tra i quali spicca una nuova procedura straordinaria, creata appunto per la ristrutturazione delle imprese colpite della crisi Covid-19 (artt. 6-15<sup>1</sup>).

Vediamo se questo sarà sufficiente per aiutare le aziende a far fronte a tutte le difficoltà (quelle che già esistono e pure quelle che si stanno avvicinando) e, soprattutto, se questo è lo strumento (più) adeguato.

---

<sup>1</sup> Tutti gli articoli senza altra indicazione appartengono alla l. 75/2020, del 27 novembre.

## 2. La nuova procedura straordinaria per la sostenibilità economica delle imprese

### 2.1. Classificazione e breve descrizione

Sebbene straordinaria, la nuova procedura è visibilmente simile a un'altra esistente nell'ordinamento portoghese dal 2012. Entrambe rientrano nella categoria delle procedure note come “fast-track-court-approval-procedures”, cioè, procedimenti accelerati per l'omologazione di un accordo o piano di ristrutturazione.

Questi servono a superare i limiti della relatività contrattuale, cioè a permettere che, per forza dell'intervento dell'autorità giudiziaria, accordi stragiudiziale diventino vincolanti per tutti i creditori, compresi coloro che non hanno aderito all'accordo e coloro che non hanno neppure partecipato alle trattative.

Basterebbe questa descrizione per identificare due grandi punti deboli del nuovo strumento.

In primo luogo, si può dire che la nuova procedura – chiamiamola PEVE<sup>2</sup> – non è uno strumento che mire a promuovere le trattative tra il debitore e i suoi creditori, dato che la celebrazione del accordo di ristrutturazione viene presupposta.

In secondo luogo, si può dire che il PEVE non contribuisce del tutto ad alleggerire il lavoro dei tribunali. Peggio: perché è più urgente delle altre procedure (comprese le procedure di regolazione anticipata della crisi e della procedura di insolvenza), comporta il rischio di ritardarle tutte.

Vediamo, però, il PEVE più da vicino<sup>3</sup>.

### 2.2. Aspetti formale e sostanziale rilevanti

Le differenze più appariscenti tra questa procedura e le altre procedure del tipo si trovano sul piano formale.

Prima di tutto, il PEVE è una procedura provvisoria, vuol dire, vigente fino al 31 dicembre 2021, anche se con possibilità di proroga (art. 18, comma 1 e 2). Inoltre, come già visto, è una procedura più urgente di tutte le altre (art. 6, comma 6). Terzo, è una procedura gratuita (art. 15). Da ultimo, è una procedura monouso, o sia, utilizzabile soltanto una volta (art. 9, comma 15).

È sul piano sostanziale, però, che si trovano le vere differenze e, di conseguenza, le particolarità del PEVE.

Anzitutto, si tratta di una procedura applicabile sia in situazione di crisi/probabilità di insolvenza<sup>4</sup> che in situazione di insolvenza ma, in ogni caso, a condizione che sia causata

---

<sup>2</sup> La procedura si chiama, in portoghese, “Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas”, quindi è diventata conosciuta per l'acronimo “PEVE”.

<sup>3</sup> Per uno sguardo dettagliato sul PEVE cfr. C. Serra, *O Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas (PEVE) e outras medidas da Lei n.º 75/2020*, in *Revista de Direito Comercial*, 2020, 2019 ss. (<https://www.revistadedireitocomercial.com/o-processo-extraordinario-de-viabilizacao-de-empresas-peve-e-outras-medidas-da-lei-n-75/2020>), e, più recentemente, C. Serra, *Lições de Direito da Insolvência*, Coimbra Almedina, 2021, 2° ed., 716 ss.

<sup>4</sup> In Portogallo la dottrina parla piuttosto di pre-insolvenza mentre la legge si riferisce a due situazioni: la situazione economica difficile e la insolvenza imminente.

dalla crisi Covid-19 (art. 6, comma 1). Ai sensi del art. 6, comma 3, è necessario dimostrare che al 31 dicembre 2019 l'impresa aveva un bilancio positivo, cioè un attivo superiore al passivo<sup>5</sup>. Si consideri che così si dimostra il nesso causale tra l'attuale situazione dell'azienda e la crisi Covid-19.

Un'altra (seconda) differenza importante tra il PEVE e le altre procedure del tipo è l'assenza della fase d'insinuazione dei crediti. La procedura inizia, naturalmente, su richiesta del debitore, istruita con più documenti, tra le quale l'accordo di ristrutturazione, che deve essere stato approvato dalle maggioranze richieste dalla legge [art. 7, comma 1, *d*)], e l'elenco alfabetico dei creditori, redatto dal debitore [art. 7, comma 1, *c*)]. È questo elenco che, in primo luogo, servirà al giudice per valutare l'approvazione dell'accordo ai fini dell'apertura della procedura e, in secondo luogo, sarà contestato dai creditori al fine di diventare l'elenco definitivo e, quindi, servirà al giudice per valutare l'approvazione dell'accordo ai fini della sua omologazione. Vale a dire: la base di tutto è l'elenco dei creditori redatto dal debitore, contrariamente a quanto è abituale, cioè un elenco risultante d'una libera e spontanea insinuazione dei crediti ed elaborato dal commissario giudiziale. Questo è, comunque, ciò che permette che la procedura sia più veloce.

Per ultimo, ma non meno importante, la procedura presuppone che l'autorità giudiziaria abbia la facoltà di analizzare l'accordo al fine di verificare se questo presenti ragionevoli prospettive di garantire la ristrutturazione dell'azienda [art. 9, comma 4, *b*), *ii*)]. In altre parole: presuppone che l'autorità giudiziaria abbia la facoltà di rifiutare l'omologazione dell'accordo che risulti privo di una prospettiva ragionevole di garantire la sostenibilità economica dell'impresa<sup>6</sup>.

È la prima volta che la legge portoghese attribuisce al giudice poteri/doveri di verifica della fattibilità del piano<sup>7</sup>. Il legislatore ha sicuramente voluto introdurre nella procedura qualcosa di nuovo e, più di quello, qualcosa che evocasse la direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza.

È comprensibile, tenendo conto che, contrariamente al previsto, lo Stato portoghese non avrà attuato la direttiva entro la fine del termine (17 luglio 2021)<sup>8</sup>. Ma forse introdurre proprio questa misura non è stata la migliore scelta.

<sup>5</sup> Giova precisare che ciò non significa necessariamente che la società non fossi insolvente. Secondo la legge portoghese, l'insolvenza è la situazione in cui il debitore non è più in grado di soddisfare le proprie obbligazioni (art. 3, comma 1, del Codice dell'Insolvenza e della ristrutturazione dell'impresa). Dunque, può capitare che l'impresa abbia un attivo superiore al passivo e nonostante sia insolvente.

<sup>6</sup> In termine economici, la sostenibilità economica dell'impresa significa la capacità dell'azienda di fornire un adeguato rendimento previsto del capitale dopo aver coperto i costi operativi. Cfr. F. Garcimartin, in Paulus-Dammann (eds), *European Preventive Restructuring – Article-by-Article Commentary*, München/Oxford/Baden-Baden, C.H.Beck/Hart/Nomos, 2021, 92.

<sup>7</sup> Comunque, giova ricordare quello che risulta da tempo dei principi guida della ristrutturazione stragiudiziale dei debitori ("Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores", approvati dalla delibera del Consiglio dei ministri n. 43, del 25 ottobre 2011). Il decimo principio richiede che le proposte si basino su un *business plan* fattibile e credibile. La fattibilità e la credibilità richiedano che il piano contenga, primo, informazioni riguardanti tutti i passi che l'impresa deve dare in modo da superare i suoi problemi finanziari, secondo, la dimostrazione della capacità del debitore di generare i flussi finanziari necessari alla ristrutturazione dei debiti e, terzo, la dimostrazione che il piano non è semplicemente un espediente per ritardare l'apertura della procedura d'insolvenza (i.e., una tattica dilatoria).

<sup>8</sup> Lo Stato portoghese ha notificato alla Commissione la necessità di avvalersi dell'opzione di prorogare il periodo di attuazione della direttiva di cui all'art. 34, comma 2, della direttiva.

### 3. La verifica della fattibilità del piano/accordo di ristrutturazione in particolare, con considerazione speciale per la direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza

#### 3.1. La verifica della fattibilità del piano di ristrutturazione nella direttiva. Il c.d. "viability test"

Con l'epigrafe "omologazione del piano di ristrutturazione", l'art. 10 si riferisce ai casi in cui il piano di ristrutturazione vincola le parti solo se è omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa e, in sequenza, elenca le condizioni minime per tale omologazione.

Sebbene non sia detto nel precetto, l'omologazione può accadere non solo in questi casi (casi in cui l'adozione del piano non è sufficiente) però anche nei casi referiti nell'art. 11 (casi in cui l'adozione del piano non è necessaria – perché si può fare una *ristrutturazione trasversale dei debiti*). Quindi, la disciplina dell'art. 10 vale anche per questi ultimi casi.

Detto ciò, l'art. 10, numero 3, della direttiva, prevede che: «Gli Stati membri assicurano che l'autorità giudiziaria o amministrativa abbia la facoltà di rifiutare di omologare il piano di ristrutturazione che risulti privo della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa»<sup>9</sup>.

Questa norma ha generato una certa polemica nella dottrina specializzata. Si sostiene che si sancisce un controllo sul contenuto materiale del piano, un *feasibility test*<sup>10</sup> o un *viability test* (test di fattibilità economica). Lo scopo è evitare abusi dei quadri di ristrutturazione preventiva<sup>11</sup>. Secondo alcune voci, però, ciò potrebbe non essere rigorosamente appropriato (né necessario né adeguato).

Stanghellini, Mokal, Paulus e Tirado sostengono che il controllo sul contenuto materiale del piano è uno degli aspetti più controversi dell'omologazione, dato che, per definizione, l'esecuzione di un contratto è sempre incerta e implica l'assunzione di un nuovo ri-

<sup>9</sup> C'è un innegabile rapporto con la norma del art. 8, comma 1, *h*), della direttiva, che prevede: «Gli Stati membri dispongono che il piano di ristrutturazione presentato per adozione conformemente all'articolo 9, o per l'omologazione dell'autorità giudiziaria o amministrativa conformemente all'articolo 10, contenga (...) una dichiarazione circa i motivi per cui il piano di ristrutturazione ha prospettive ragionevoli di impedire l'insolvenza del debitore e di garantire la sostenibilità economica dell'impresa, comprese le necessarie condizioni preliminari per il successo del piano». Si aggiunge che «[g]li Stati membri possono esigere che tale dichiarazione dei motivi sia redatta o convalidata da un esperto esterno o da un professionista nel campo della ristrutturazione, ove questi sia stato nominato», Stanghellini, Mokal, Paulus e Tirado dicono pure a proposito del contenuto del piano che questo dovrebbe dimostrare i modi in cui le assunzioni e le previsioni riportate nel medesimo sono credibili. Un modo per farlo sarebbe spiegare che il piano è stato sottoposto al controllo di professionisti indipendenti incaricati dal debitore o da un gruppo di creditori. Tali professionisti esaminerebbero le assunzioni e le previsioni riportate nel piano per verificarne la ragionevolezza e per garantire che siano in linea con le condizioni di mercato previste. Cfr. L. Stanghellini, R. Mokal, C.G. Paulus, I. Tirado (eds), *Best Practices in European Restructuring – Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, Milano, Wolters Kluwer/CEDAM, 2018, 70-71.

<sup>10</sup> La discussione sul *feasibility test* ha origine nella *Section 1129(a)(11)* del *Bankruptcy Code*, che prevede: «The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met: Confirmation of the plan is not likely to be followed by the liquidation, or the need for further financial reorganization, of the debtor or any successor to the debtor under the plan, unless such liquidation or reorganization is proposed in the plan».

<sup>11</sup> Si dice nel considerando 24 della direttiva: «Onde evitare abusi dei quadri di ristrutturazione, è opportuno che le difficoltà finanziarie del debitore presentino una probabilità di insolvenza e che il piano di ristrutturazione sia tale da impedire l'insolvenza e garantire la sostenibilità economica dell'impresa».

schio, un rischio che è già stato accettato dalla maggioranza dei creditori<sup>12</sup>. La valutazione da parte di un'autorità giudiziaria o amministrativa con lo scopo di confermare o rifiutare la conclusione dell'accordo implica, infatti, una sostituzione della volontà delle parti privati che deve essere affrontata con attenzione. In realtà, tutto si riduce a una questione: che grado di discrezione deve avere il tribunale quando si tratta di decidere la conferma o il rifiuto di un accordo previamente negoziato? Secondo questi autori, partendo da un modello di economia di mercato, le decisioni delle parti interessate che siano liberamente prese e con il livello adeguato di informazioni disponibili dovrebbero, in linea di principio, essere rispettate<sup>13</sup>. Insomma, la discrezione dell'autorità giudiziaria o amministrativa dovrà essere limitata ad assicurare soltanto che non ci siano abusi.

Parlando, a sua volta, di un "feasibility test", Tollenaar avverte per il grado di difficoltà implicito nel compito e per la sua natura speculativa. Sostiene l'autore che, in una certa forma, è come prevedere il futuro<sup>14</sup>. Secondo l'Autore, i costi e i ritardi che implica tale valutazione sono ingiustificati o sproporzionati, data l'inevitabile modestia dei risultati possibili<sup>15</sup>. Spetta ai creditori il parere sul rischio che l'impresa si trovi nuovamente in difficoltà dopo e nonostante la ristrutturazione.

Allontanandosi dei precedenti autori, Richter e They fanno riferimento a un "officially-administered viability test" (vuol dire: amministrato ufficialmente) e si concentrano esclusivamente nella sua connessione con il *best-interest-of-creditors test*<sup>16</sup>.

Infine, Garcimartin si riferisce a un "insolvency and viability test"<sup>17</sup>. Secondo lui, la direttiva è molto flessibile e lascia agli Stati membri la possibilità di introdurre il *viability test* come una condizione per accedere alla procedura<sup>18</sup>. Ma non c'è dubbio che impone la sua verifica *ex post*, prevedendo espressamente che l'omologazione debba essere rifiutata qualora il piano non offra una prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa. Non risulta chiaro se il controllo deve essere portato d'ufficio o su richiesta di qualsiasi parte interessata<sup>19</sup>. Si dovrebbe prendere in

<sup>12</sup> Cfr. L. Stanghellini, R. Mokal, C.G. Paulus, I. Tirado (eds), *Best Practices in European Restructuring – Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, cit., 202.

<sup>13</sup> Cfr. *ibidem*, 203 ss.

<sup>14</sup> Cfr. N. Tollenaar, *Pre-insolvency Proceedings – A Normative Foundation and Framework*, Oxford, Oxford University Press, 2019, 229-230.

<sup>15</sup> L'autore critica pure il *feasibility test* nel contesto del *US Chapter 11*. Cfr. *ibidem*, 154.

<sup>16</sup> Spiegano gli autori: di solito, il creditore dissenziente sosterrà che, in caso di liquidazione, il recupero sarebbe stato superiore al recupero previsto dal piano di ristrutturazione. Cfr. T. Richter, A. They, *The Implementation of Preventive Restructuring Frameworks Under Directive EU 2019/1023: Claims, Classes, Voting, Confirmation, and the Cross-Class Cram-Down (Guidance Note # 1)*, Nottingham, INSOL Europe and Contributors, 2020 (<https://www.insol-europe.org/publications/guidance-notes>), 40 e 41 ss.

<sup>17</sup> Cfr. F. Garcimartin, in Paulus-Dammann (eds), *European Preventive Restructuring – Article-by-Article Commentary*, cit., 175.

<sup>18</sup> Il funzionamento del test per l'effetto di accedere alle procedure rimane infatti opzionale. Cfr. art. 4, comma 3, e considerando 26 della direttiva. Risulta questo da un compromesso tra due visioni che hanno condiziato gli Stati membri: una secondo la quale il funzionamento del test per accedere alle procedure sarebbe essenziale per impedire abusi, in particolare per evitare che imprese non sane accedano alla sospensione delle azioni esecutive individuali a scapito degli interessi dei creditori e degli interessi pubblici; e una secondo la quale il detto test ritarderebbe l'inizio delle procedure e dunque comprometterebbe anche la sua efficienza.

<sup>19</sup> È utile ricordare il contenuto del considerando 50: «Tuttavia, gli Stati membri non dovrebbero essere tenuti a garantire che tale valutazione sia effettuata d'ufficio».

considerazione, tuttavia, che i giudici non sono ben attrezzati per fare una prognosi riguardo la sostenibilità economica dell'impresa. In alcuni Stati membri, questa valutazione è effettuata da esperti esterni/professionisti indipendenti<sup>20</sup>. Non sembra necessaria, comunque, un'assoluta certezza ma soltanto una "prospettiva ragionevole". Il fatto che una maggioranza qualificata delle parti interessate sia favorevole al piano è, se non più, almeno un segno chiaro della sostenibilità economica dell'impresa e, come tale, merita rispetto.

Insomma, la verifica della fattibilità del piano di ristrutturazione viene confrontata con tre ostacoli o obiezioni fondamentali. La prima è la presunta mancanza di legittimità dell'autorità giudiziaria o amministrativa per sostituirsi ai creditori – alla sua volontà. Le due altre sono di natura pratica e considerano i costi (in tempo e denaro) che una valutazione rigorosa o presa sul serio implicherebbe.

### 3.2. La verifica della fattibilità dell'accordo di ristrutturazione nella nuova procedura straordinaria portoghese

Ritornando alla legge portoghese, nel PEVE si prevede che il giudice verifichi se l'accordo presenta ragionevoli prospettive per garantire la sostenibilità economica dell'impresa.

Su questo piano, la legge portoghese non è da sola. Per esempio, la legge italiana – la legge italiana imminente – prevede che, al fine d'omologazione del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti: «il tribunale verifica (...) la fattibilità economica del piano, tenendo conto dei rilievi del commissario giudiziale» (art. 48, comma 3, CCII)<sup>21-22</sup>.

---

<sup>20</sup> Stanghellini, Mokal, Paulus e Tirado menzionano la Spagna e la Germania. Sottolineano, comunque, il fatto che la possibilità di disporre, in Spagna, della relazione dall'esperto sulla fattibilità del piano è usata raramente e che, in Germania, sono soltanto le banche che, di solito, ricorrono agli esperti. *Cfr.* L. Stanghellini, R. Mokal, C.G. Paulus, I. Tirado (eds), *Best Practices in European Restructuring – Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, cit., 163, che aggiunge che nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza si richiede l'attestazione da un professionista indipendente sulla fattibilità del piano sia nel contesto degli strumenti negoziali stragiudiziali (accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento e degli accordi di ristrutturazione dei debiti) che nel concordato preventivo. Si stabilisce, più precisamente, per i primi, che: «Un professionista indipendente deve attestare (...) la fattibilità economica e giuridica del piano» (*cf.*, rispettivamente, art. 56, comma 3, e 57, comma 4, CCII) e, per i secondi, che «Il debitore deve depositare, con la domanda, la relazione di un professionista indipendente, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano (*cf.* art. 87 comma 2 del CCII)».

<sup>21</sup> Così come già accaduto con la legge fallimentare, il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza non dice che cosa deva intendersi per fattibilità economica. Perciò, vale la pena ricordare la nota decisione della Suprema Corte (Sezioni Unite) n. 1521/2013, che, sostenendo che la fattibilità si traduce in una «prognosi circa la possibilità di realizzazione della proposta nei termini prospettati», ha stabilito una distinzione essenziale: tra fattibilità giuridica del concordato preventivo, la cui valutazione spetta al giudice, e fattibilità economica, la cui valutazione spetta ai creditori. Giova anche fare riferimento alla decisione della Corte di Cassazione, n. 4915/2017, a seguito la quale fattibilità economica è divenuta genericamente intensa come realizzabilità delle assunzioni e previsioni riportate nel piano. Infine, è ugualmente utile la definizione indicata dai principi di attestazione dei piani di risanamento, secondo cui un giudizio sulla fattibilità economica «(...) si sostanzia in una valutazione prognostica circa la realizzabilità dei risultati attesi riportati nel Piano in ragione dei dati e delle informazioni disponibili al momento del rilascio dell'attestazione». Per un breve esame delle principali verifiche che il professionista deve realizzare per poter esprimere un giudizio sulla fattibilità economica *cf.* *Il giudizio del professionista indipendente nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura della Commissione Crisi, ristrutturazione e risanamento d'impresa, Unioni Giovani Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma, novembre 2019, 13 (<http://www.ugdcecro.it/il-giudizio-del-professionista-indipendente-nel-codice-della-crisi-dimpresa-e-dellinsolvenza/>). Inoltre, per l'inquadramento della fattibilità in la scienza economica e nel nuovo

In ogni caso, per quanto riguarda la procedura portoghese – una procedura urgente e gratuita, come si ha visto –, e pure lasciando perdere l’argomento della legittimità del giudice per sostituirsi ai creditori, l’esigenza di un *viability test* al fine della omologazione del accordo di ristrutturazione sembra inadeguata.

L’attività in questione richiede tempo e mezzi finanziarie.

Stranamente, la legge prevede che il giudice valuti la fattibilità economica dell’accordo, *insieme agli altri presupposti* dell’omologazione, entro *dieci giorni* soltanto e a base soltanto *dal parere dal commissario giudiziale*<sup>23</sup> (art. 9, comma 3).

Risulta che né il giudice né il commissario giudiziali hanno la formazione giusta per eseguire questa valutazione; almeno in alcuni casi, sarebbe necessario l’intervento (e, naturalmente, il pagamento) di esperti esterni/professionisti indipendenti<sup>24</sup>.

Non resta che riconoscere che, dentro le condizioni legalmente previste, non è possibile una valutazione rigorosa dell’accordo – l’unica che infatti sarebbe utile.

Per non privare completamente la norma dei suoi effetti, il comando deve essere interpretato in modo a che il giudice solo rifiuti l’omologazione quando l’inidoneità dell’accordo per realizzare la sostenibilità economica dell’impresa sia *manifesta, patente o ostensiva*<sup>25-26</sup>.

codice *cfr.* P. Dal Monaco, *Breve note circa la fattibilità economica del piano di concordato nella novella del nuovo Codice della crisi e dell’insolvenza*, in *Osservatorio di diritto societario e fallimentare del Triveneto*, settembre 2019 (<http://www.fallimentiesocieta.it/node/1933>).

<sup>22</sup> Questo è, comunque, considerato un «tema particolarmente esposto alle critiche», dato che l’accertamento dal Tribunale rimette «all’autorità giudiziaria poteri e prerogative che, allo stato, sono posti in capo ai creditori e che richiederebbero la previa formazione di sezioni estremamente specializzate». *Cfr. Codice della crisi: una proposta organica di correzione al centro di ricerca CRISI*, 28 novembre 2019 (<https://www.federnotizie.it/codice-della-crisi-una-proposta-organica-di-correzione-dal-centro-di-ricerca-c-r-i-s-i/>). In quel contesto, ci sono voci che chiedono: «Come farà il Tribunale ad esercitare questi ampi poteri, con quali strumenti (...)?»». *Cfr. C. Costa, Il controllo di fattibilità del concordato preventivo tra vecchia disciplina e nuovo codice della crisi e dell’insolvenza*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2020, 95(2), 331-337. In un piano diverso, altri si fanno una domanda: «Il modello autoritativo tornerà a prevalere su quello negoziale?». *Cfr. U. Apice, Il codice della crisi e dell’insolvenza: ovvero prove tecniche di Requiem*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2018, 93(3-4), 7. *Cfr.* anche, in senso prossimo, A. Pappalardo, *La fattibilità economica delle soluzioni negoziali alla crisi nel codice del 2019*, in *Judicium*, 2020 (<http://www.judicium.it/la-fattibilita-economica-delle-soluzioni-negoziali-alla-crisi-nel-codice-del-2019/>) (dicendo che «L’ingerenza del potere pubblico contrae profondamente l’ambito di operatività dell’autonomia privata»), e P.F. Zari, *L’ipostatizzazione della fattibilità nel nuovo Codice della Crisi e dell’Insolvenza*, in *Diritto.it*, 2019 (<https://www.diritto.it/liposta-tizzazione-della-fattibilita-nel-nuovo-codice-della-crisi-e-dellinsolvenza/>), parlando del «pericolo di concentrare nelle mani del giudice un potere invasivo nel merito dei rapporti creditore-debitore».

<sup>23</sup> Si tratta, più propriamente, di un “amministratore giudiziario provvisorio”.

<sup>24</sup> Per forza della comparazione con l’ordinamento italiano se criticava, qualche anni fa, l’assenza, nell’ordinamento portoghese, di professionisti indipendenti chi fossero chiamati ad attestare la fattibilità del piano. Questo, però, in contesti diversi della parte sia della legge italiana che della portoghese. *Cfr. C. Serra, A proposito di guardiani davanti alla legge – Il professionista certificatore (o la sua assenza) nella procedura di rivitalizzazione del Diritto portoghese*, in *Studi Senesi*, CXXVIII (III Serie, LXV), Fascicolo 1-2, Università degli Studi di Siena, Dipartimento di Giurisprudenza, 2016, 199 ss. (*cfr.*, in speciale, 7, nota 16).

<sup>25</sup> L’idea è vicina a quella sostenuta da Stanghellini, Mokál, Paulus, Tirado: «The judicial or administrative should override the decision of a majority of creditors, hence rejecting a plan on its merits when it would be obvious to a market participant in the sector of activity of the debtor using a minimum basic commercial diligence that I could not be successfully implemented». *Cfr. L. Stanghellini, R. Mokál, C.G. Paulus, I. Tirado (eds), Best Practices in European Restructuring – Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, cit., 204.

<sup>26</sup> Sulla stessa linea si trova la proposta del centro di ricerca CRISI, da cui segue che «Qualora (...) si intendesse mantenere il potere/dovere dell’attestatore e del Tribunale di effettuare il giudizio sulla “fattibilità econo-

In altre parole: «una volta che sia evidente che il piano è palesemente inadatto a raggiungere lo scopo prefissato, l'intervento del giudice può certamente investire anche la sfera della fattibilità economica»<sup>27</sup>. Altrimenti no.

#### 4. Considerazioni finali

Com'è noto, la verifica della fattibilità del accordo di ristrutturazione dal giudice è solo uno dei diversi punti deboli del PEVE. Ci sono, ovviamente, altri, già identificati dalla dottrina oppure ancora da identificare.

Non è sorprendente. Non sempre la legge è equilibrata, coerente, chiara. E legiferare sotto lo stato di emergenza non è sicuramente facile.

Tutto converge alla conclusione che resta all'interprete (al giudice, soprattutto, ma non solo) evitare le interpretazioni alla lettera degli articoli e – come sempre – usare un po' di buon senso per trovare le soluzioni più ragionevole.

Altrimenti, per quanto straordinari possano essere le creazioni legislative, le imprese non riusciranno a far fronte alla crisi.

---

mica" del piano, quest'ultimo dovrebbe essere circoscritto «nei limiti della verifica della sussistenza o meno di una assoluta, manifesta inettitudine del piano presentato dal debitore a raggiungere gli obiettivi prefissati individuabile caso per caso in riferimento alle specifiche modalità indicate dal proponente per superare la crisi mediante una sia pur minimale soddisfazione dei creditori chirografari in un tempo ragionevole», come correttamente affermato dalla giurisprudenza di legittimità (Cass. Civ., n. 11497/2014 relativamente al piano di concordato; in senso conforme, *cf.* Cass. Civ., n. 13719/2016 relativamente al piano di risanamento attestato)». *Cfr. Codice della crisi: una proposta organica di correzione al centro di ricerca CRISI*, cit.

<sup>27</sup> *Cfr.* P. dal Monico, *Brevi note circa la fattibilità economica del piano di concordato nella novella del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, cit.

**SPAGNA**



# EL DERECHO DE “EMERGENCIA” CONCURSAL EN TIEMPOS DE COVID-19 EN ESPAÑA

*María Isabel Candelario Macías*

SUMARIO: 1. Nota introductoria. – 2. Legislación concursal “*de pandemia*”. – 3. A modo de corolario.

## 1. Nota introductoria

Al finalizar el año 2019 nos llegaba la información de la propagación de un virus denominado Coronavirus SARS-CoV-2 por tierras chinas, con graves secuelas en la salud de los seres humanos, – pero aun así –, lo intuíamos como un fenómeno lejano. Llegado el 11 de marzo de 2020 la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el Covid-19 a pandemia internacional, se declaró por la máxima autoridad sanitaria, Organización Mundial de la Salud (OMS). Y, se dan a conocer los primeros fallecimientos en España a causa de este virus y el alto nivel de contagio. Ante esta tesitura, se decreta una situación de excepcionalidad no vivida desde tiempos desconocidos para la gran mayoría de la población. Mediante el Real Decreto 463/2020<sup>1</sup>, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el Covid-19, se establecía un confinamiento domiciliario, asociado con limitaciones y restricciones de la movilidad y, en definitiva, paralización de aquellos sectores económicos que no fueran apreciados como básicos. Esta situación se prolongó varios meses en todo el territorio nacional, se llegó incluso a cerrar las fronteras, salvo para el transporte considerado esencial. Estas circunstancias provocaron la adopción de diferentes medidas, tanto de índole económica, financieras, judicial, laboral, sanitarias, social, destinadas todas ellas a paliar y solventar los menoscabos ocasionados por la extensión del denominado Covid-19.

Hemos de partir, pues, del contexto que nos plantea las circunstancias excepcionales creadas por el brote de Covid-19, empresas de todo tipo pueden verse enfrentadas a una grave falta de liquidez. Puede que no solo las empresas solventes sino también las menos solventes padezcan una súbita escasez o incluso la falta de disponibilidad de liquidez. Las pymes están particularmente en riesgo. Por lo tanto, todo ello puede afectar seriamente a la situación económica de muchas empresas saneadas y de sus empleados a corto y medio plazo, al tiempo que también tiene efectos más duraderos, al poner en peligro su supervivencia<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> BOE N.º. 67, de 14 de marzo de 2020.

<sup>2</sup> Cfr., la Comunicación de la Comisión: “Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal destina-

Por lo que hace a la crisis empresarial, es sabido que desde una vertiente legal tenemos como paliativo de la misma la disciplina concursal, si bien esto no significa que ésta *per se*, se convierta en la panacea para solventar todas las situaciones, sino que más bien hemos de apoyarla con otra serie de medidas: laborales, fiscales, de política macro y micro-económica para poder resolver de forma certera dichas situaciones.

## 2. Legislación concursal “de pandemia”

Podríamos decir a grandes rasgos que en España el concurso de cualquier sujeto, sea persona física o jurídica con actividad empresarial o no, ha estado ordenado desde el 9 de julio de 2003 hasta el 1 de septiembre de 2020 por la Ley Concursal 22/2003, si bien ésta ha ido sufriendo sucesivas actualizaciones y modificaciones<sup>3</sup>, hasta la entrada en vigor el 1 de septiembre del 2020 del *Texto Refundido de la Ley Concursal*<sup>4</sup>, que supone el derecho actual y vigente, que reseñaremos *infra*.

Siguiendo con la enunciación del trayecto legal concursal, esta materia se ha de vincular con la grave excepcionalidad ocasionada por la situación de pandemia sanitaria derivada del virus Covid-19. Ante este panorama y, relacionada con el derecho concursal<sup>5</sup>, se dictan normas de carácter de emergencia o transitorias<sup>6</sup> al punto de evitar los graves efectos

---

das a respaldar la economía en el contexto del actual brote de COVID-19” (2020/C 91 I/01) *DOUE* 20 de marzo de 2020, 1. Informe *OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19)*, “Supporting businesses in financial distress to avoid insolvency during the COVID-19 crisis”, 27 mayo 2020, en <http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/supporting-businesses-in-financial-distress-to-avoid-insolvency-during-the-covid-19-crisis-b4154a8b/#endnotea0z3> (consultado por última vez el 11 de marzo de 2021). <https://ebrd-restructuring.com/storage/uploads/documents/9706a14f143c57fa5cda7f4987023824.pdf>. Para Italia, *vid.*, [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2020-0574/QEF\\_574\\_20.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2020-0574/QEF_574_20.pdf).

<sup>3</sup> La Ley 22/2003 ha sido susceptible de diferentes modificaciones, las más relevantes y sustanciales son las que se enuncian a continuación:

- Real Decreto-Ley 3/2009 y Ley 38/2011;
- Ley 14/2013, de *apoyo a los emprendedores*;
- Real Decreto-Ley 4/2014 (se convalida mediante la Ley 17/2014);
- Real Decreto-Ley 11/2014 (se convalida a través de la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de *medidas urgentes en materia concursal*);
- Real Decreto-Ley 1/2015, de 27 de febrero, de *mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social* (se convalida mediante la Ley 25/2015, de 28 de julio, de *mecanismo de segunda oportunidad*).

<sup>4</sup> Interpreta y comenta los trabajos preparatorios en torno a este texto legal A. Rojo Fernández Río, *El Texto Refundido de la Ley Concursal*, in *Anuario de Derecho Concursal*, 1, 2020, 9-26.

<sup>5</sup> Cfr. el estudio sobre *Prevention and Management of a large number of Corporate Insolvencies*, en [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report210428\\_PreventionAndManagementOfALargeNumberOfCorporateInsolvencies~cf33e0285f.en.pdf?351f85b1f1648308508846cc8c4dd0bf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report210428_PreventionAndManagementOfALargeNumberOfCorporateInsolvencies~cf33e0285f.en.pdf?351f85b1f1648308508846cc8c4dd0bf), abril de 2021 (consultado por última vez el 25 de mayo de 2021).

<sup>6</sup> Esta situación de diseñar un derecho transitorio también se da en otras legislaciones como sucede en el caso francés, *vgr.*, Ordonnance n° 2020-596 du 20 mai 2020, *portant adaptation des règles relatives aux difficultés des entreprises et des exploitations agricoles aux conséquences de l'épidémie de covid-19*, en <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/ordonnance/2020/5/20/JUSC20111603R/jo/texte>. Al respecto, *vid.*, F. Macorig-Venier, *La neutralisation de la cessation des paiements au cœur des mesures d'adaptation temporaire du droit des entreprises en difficulté à l'état d'urgence sanitaire*, in *Bulletin Joly Entreprises en difficulté*, mayo, 2020, 64-70. Para España: J.C. González Vázquez, *COVID-19: Insolvency Reform Package adopted by the Spanish Govern-*

tos económicos y financieros derivados de la propagación del virus Covid-19<sup>7</sup>, donde, entre otras medidas, se suspenden los plazos legales para solicitar el concurso de acreedores, a tal efecto, véase las primeras disposiciones contenidas en el Real Decreto-Ley 8/2020<sup>8</sup> de 17 de marzo, *de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19*, en especial, art. 43, relativo al plazo del deber de solicitud de concurso. También y, – conforme avanzaba la situación en el tiempo –, se emitirá el Real Decreto-Ley 16/2020<sup>9</sup>, de 28 de abril, *de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia*, que derogaba algunas disposiciones de la precedente normativa. Agregado a lo anterior, se dictan la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, *de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia*<sup>10</sup>. Igualmente, el Real Decreto-Ley 34/2020, de 17 de noviembre, *de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético, y en materia tributaria*<sup>11</sup>. Se expresa en el preámbulo de esta última norma los beneficios (finalidad a alcanzar) en su Considerando Primero, al decir:

«Las medidas adoptadas en el ámbito concursal y societario han conseguido evitar declaraciones de concurso o apertura de la fase de liquidación respecto de empresas que podrían ser viables en condiciones generales de mercado (valor en funcionamiento superior al valor de liquidación). *Ello ha evitado un posible efecto en cadena, con la consiguiente parálisis económica, restricción de liquidez, destrucción de tejido productivo y de puestos de trabajo, permitiendo, en definitiva, a las empresas que puedan refinanciar o reestructurar su deuda, conseguir liquidez y compensar la disminución de su patrimonio neto, protegiendo así una base para la restauración del equilibrio patrimonial una vez termine la situación excepcional derivada de la pandemia, reforzándose así la continuidad y solvencia del conjunto del sistema económico y la estabilidad financiera*» (la cursiva-énfasis es de nuestra autoría).

---

*ment: Duty to File for Bankruptcy and Duty to Promote the Winding-up or Recapitalization of the Company*, 22 de mayo de 2020, en <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/05/covid-19-insolvency-reform-package-adopted-spanish-government-duty> (consultado por última vez el 11 de marzo de 2021). A. Alonso Hernández, L. Martínez Ruíz, *La gestión del riesgo concursal en tiempos de pandemia*, en AA.VV., *Derecho de sociedades y crisis de la empresa en tiempos de pandemia*, A. Cohen Benchetrit (Dir.), Granada, Comares, 2021, 283 ss.

<sup>7</sup> Entre otras disposiciones, *cf.* para el derecho italiano: Ley 40, de 5 de junio de 2020, *conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, recante misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali*. (20G00060) (GU Serie Generale 143 del 06-06-2020). Véase, además, *Italian Supreme Court Draws On CERIL COVID-19 Statement*, <https://www.ceril.eu/news/italian-supreme-court-draws-on-ceril-covid-19-statement> Y, para el resto de legislaciones, B. Madaus, B. Wessels, G.J. Boon, *CERIL Executive Statement 2020-1 on COVID-19 and insolvency legislation*, 20 de marzo de 2020, en <https://www.ceril.eu/news/ceril-statement-2020-1> (consultado por última vez el 8 de marzo de 2021).

<sup>8</sup> BOE 73, de 18 de marzo de 2020.

<sup>9</sup> BOE 119, de 29 de abril de 2020. A. Rojo, *Las opciones de política legislativa en el Real Decreto-ley 16/2020, de 28 de abril*, in *Anuario de Derecho Concursal*, 50, 2020, 17 ss.

<sup>10</sup> BOE 250, de 19 de septiembre de 2020. Al respecto, A. Díaz Moreno, *Normas concursales en la Ley 3/2020, de 18 de septiembre: novedades con respecto al régimen recogido en el Real Decreto Ley 16/2020, de 28 de abril*, Gómez-Acebo & Pombo, septiembre 2020, en [https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2020/09/Normas\\_concursales\\_Ley\\_32020.pdf](https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2020/09/Normas_concursales_Ley_32020.pdf) (consultado por última vez el 2 de febrero de 2021).

<sup>11</sup> BOE 303, de 18 de noviembre de 2020.

En esta misma línea de prolongar la suspensión de solicitudes de concursos nos encontramos con el Real Decreto-Ley 5/2021<sup>12</sup>, de 12 de marzo, *de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19*, que estipula en su preámbulo (I):

«Se extienden hasta finales de año (diciembre 2021) las moratorias para el desencadenamiento automático de procesos concursales, con el fin de dotar de un margen de tiempo adicional para que las empresas que están pasando por mayores dificultades como consecuencia de la pandemia puedan restablecer su equilibrio patrimonial, evitando una innecesaria entrada en concurso. Además, se mantienen las mejoras de agilidad en el proceso concursal, mientras se completa la modernización del régimen concursal español en el marco de la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia) (...) La moratoria concursal proporcionará el marco adecuado para abordar el proceso de análisis y refuerzo de los balances y de reestructuración financiera, en el curso de 2021, en paralelo con la modernización del marco concursal con ocasión de la transposición de la correspondiente Directiva. De esta manera, el conjunto de medidas contempladas en el Real Decreto-ley permitirá apoyar a las empresas con problemas de solvencia desde las situaciones más leves hasta las más severas, siempre con el objetivo de apoyar el mantenimiento de la actividad y el empleo».

Enlazado a lo anterior, téngase en cuenta lo decretado en el Considerando IV de esta reglamentación, al manifestar:

«La disposición final séptima lleva a cabo una modificación de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia, para ampliar la vigencia de algunas de las medidas de esta Ley en el ámbito concursal».

Hay que señalar que estas últimas medidas, Real Decreto-Ley 34/2020 y Real Decreto-Ley 5/2021, recogen una línea Covid de ayudas directas a autónomos y empresas. Estas son medidas de apoyo público a la solvencia empresarial que podrán solicitar las empresas y autónomos. Por su parte, el Real Decreto-Ley 5/2021, disciplina además el diseño de un Fondo de recapitalización de empresas afectadas por Covid con el fin de aportar apoyo público<sup>13</sup> para reforzar la solvencia de las empresas que atraviesan dificultades de carácter temporal como consecuencia de la crisis sanitaria. El Fondo aportará dicho apoyo en forma de *instrumentos de deuda, de capital e híbridos de capital*, o una combinación de ellos, a empresas no financieras, cuyos criterios básicos de elegibilidad se determinarán por acuerdo de Consejo de Ministros. Ayudas que los operadores aprecian, si bien no se puede dejar de mencionar que llegan tarde y de forma limitada.

Siguiendo con el análisis de esta última normativa y focalizando la atención en el me-

---

<sup>12</sup> BOE 62, de 13 de marzo de 2021. Reténgase aquí también y con carácter general lo decretado en el Considerando IV de esta disposición legal y, a su vez, lo previsto en la Disposición Final Séptima.

<sup>13</sup> Cfr., Real Decreto-Ley 6/2021, de 20 de abril, *por el que se adoptan medidas complementarias de apoyo a empresas y autónomos afectados por la pandemia de COVID-19*. BOE 95, de 21 de abril de 2021.

canismo de “segunda oportunidad”, se declara en la Disposición final séptima. Modificación de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al Covid-19 en el ámbito de la Administración de Justicia, que modifica el art. 9, relativo a la tramitación preferente. «Hasta el 31 de diciembre de 2021 inclusive, se tramitarán con carácter preferente: (...) g) El concurso consecutivo de una persona natural en insolvencia actual, que carezca de masa activa y de la posibilidad de plantear un plan de pagos, instado por mediador, en el que conste lista de acreedores provisional, calificación fortuita y solicitud del beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho, junto con declaración responsable por parte del deudor en la que manifieste que no dispone de ningún activo. h) El beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho».

Unido al mandato relatado, hay que subrayar también lo previsto en el art. 12. Agilización de la tramitación del acuerdo extrajudicial de pagos, concurso consecutivo y beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho, que ordena:

«Hasta el 31 de diciembre de 2021 inclusive, se considerará que el acuerdo extrajudicial de pagos se ha intentado por el deudor sin éxito, si se acreditara que se han producido dos faltas de aceptación del mediador concursal para ser designado, a los efectos de iniciar concurso consecutivo, comunicándolo al juzgado».

Se descuelga de estos dos preceptos dentro del derecho de emergencia, que se procura primar y amparar a aquellos sujetos deudores – personas físicas de buena fe –, que acuden al mecanismo de la exoneración del pasivo insatisfecho.

Asimismo, puede apreciarse de lo hasta aquí descrito, de un lado, que son variadas las normas emitidas con ocasión de la crisis pandémica, cuestión que provoca no claridad y hasta veces inseguridad jurídica y, de otro, baste leer el preámbulo del último Real Decreto enunciado *ut supra*, para darse cuenta que el legislador es muy ambicioso en sus intenciones; sea como fuere, si queda claro que las normas de emergencia y excepcionalidad relacionada cohabitarán durante el tiempo que esté vigente la situación pandémica con el derecho concursal propiamente dicho.

Como puede inferirse de lo anotado y comentado *ut supra*, nos encontrábamos ante un compendio de normas de “acarreo” constante, si bien ha clarificado y estructurado<sup>14</sup> el panorama el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que *se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal*<sup>15</sup>, cuya Disposición final segunda dedicada a la entrada en

<sup>14</sup> El Texto refundido se divide en tres Libros: el primero, el más extenso, está dedicado al concurso de acreedores. En la distribución de la materia entre los distintos Títulos de que se compone este primer Libro, existen diferencias importantes con la sistemática de la Ley 22/2003, de 9 de julio. Así, por ejemplo, hay un Título específico sobre los órganos del concurso, dividido en dos capítulos, uno dedicado al juez del concurso y otro a la administración concursal. El Libro II está dedicado al Derecho preconcursal. En el Libro III se incluyen las normas de Derecho internacional privado que hasta ahora contenía el Título IX de la Ley Concursal.

<sup>15</sup> BOE 127, de 7 de mayo de 2020. Los antecedentes de la promulgación del Texto Refundido de la Ley concursal pueden resumirse del siguiente modo: véase la Disposición Final octava de la Ley 9/2015, de 25 de mayo, de *medidas urgentes en materia concursal*. BOE 125, de 26 de mayo de 2015. Se estipulaba la *habilitación para aprobar un texto refundido de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* y se declara: «Al efecto de consolidar en un texto único las modificaciones incorporadas desde su entrada en vigor, a la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, se autoriza al Gobierno para elaborar y aprobar, a propuesta de los Ministros de Justicia y de Economía y Competitividad, en un plazo de doce meses a contar desde la entrada en vigor de esta Ley, un texto refundido de la citada norma. Esta autorización incluye la facultad de regularizar, aclarar y armonizar los textos legales que deban ser refundidos». El ejecutivo envió al Consejo de Estado el acuerdo alcanzado en mate-

vigor, prescribe: El presente Real Decreto Legislativo y el texto refundido de la Ley Concursal que aprueba entrarán en vigor el 1 de septiembre del año 2020. Este texto legal deroga la anterior Ley de referencia 22/2003, formalmente, puesto que el espíritu y el contenido-fondo<sup>16</sup> de ésta última sigue vigente a través de este Texto Refundido<sup>17</sup>, en adelante, TRLCon. Como anotamos, el derecho de emergencia y excepcional promulgado con oca-

---

ria concursal junto con la petición de aprobar el proyecto de Texto Refundido de Ley Concursal, que estaba redactado desde el año 2016 por la Comisión General de Codificación (sección 2ª). En efecto, *cf.*, el Dictamen del Consejo de Estado sobre el *Proyecto de Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal*. Número de expediente: 1127/2019, 26 de marzo de 2020, <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=CE-D-2019-1127> (consultado por última vez el 1 de febrero 2021). Previamente se habían pronunciado también tanto la Fiscalía General del Estado, 2019 y la Ponencia especial de la Sección de Derecho mercantil de la Comisión General de Codificación nombrada por Orden el 20 de enero de 2016, ampliada por Orden de 7 de abril, 2017 en torno a la *Propuesta de Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal*, Ministerio de Justicia. Secretaría General Técnica. Comisión General de Codificación. Nótese que desde 2018 estaba constituida una Comisión General de Codificación en una Sección Especial debido a la futura aprobación de la Directiva (UE) 2019/1023. Esta Comisión tenía por encargo la elaboración de un informe, así como de una propuesta legislativa para transponer el texto al ordenamiento jurídico español en tiempo y forma. El legislador tenía como misión la redacción, aprobación y entrada en vigor del TRLCon, puesto que éste serviría de primer paso totalmente necesario para poder llevar a buen puerto el mandato europeo.

<sup>16</sup> La Exposición de Motivos enuncia en su Considerando Primero: «De aquel derecho que aspiraba a ser estable se pasó así a un derecho en perpetua refacción». En su Considerando Segundo se expone: «El texto refundido de la Ley Concursal debe ser el resultado de la *regularización, la aclaración y la armonización* de unas normas legales que, como las que son objeto de refundición, han nacido en momentos distintos y han sido generadas desde concepciones no siempre coincidentes. Regularizar significa ajustar, reglar o poner en orden. Aclarar es verbo de múltiples significados: a veces, alude a quitar lo que impide apreciar la realidad de alguna cosa; otras, implica la idea de explicar. Y armonizar equivale a hacer que no discuerden dos o más partes de un todo. La autorización no se circunscribe a la mera formulación de un texto consolidado, sino que incluye esa triple facultad». (...) «La elaboración del texto refundido permiten así *solucionar un buen número de problemas sin alterar el sistema legal vigente*». (...) «La Ley Concursal apenas supera los 250 artículos; el texto refundido casi ha *multiplicado por tres este número*. Pero no solo esto: al redactar el texto refundido, el Gobierno no solo aspira a ofrecer un conjunto normativo que fuera sistemático y que fuera claro e inteligible. Por supuesto, *el texto refundido no puede incluir modificaciones de fondo del marco legal refundido, así como tampoco introducir nuevos mandatos jurídicos inexistentes con anterioridad o excluir mandatos jurídicos vigentes*». (...) «La *imprescindible reordenación, clarificación y armonización del derecho vigente que representa este texto refundido no excluye que el proceso de reforma del derecho de la insolvencia haya finalizado*. España tiene pendiente de transponer la Directiva (UE) 2019/1023, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, que tiene como finalidad establecer mecanismos de alerta ante el riesgo de insolvencia, dar una regulación más completa y coherente a los procesos de reestructuración preventiva de las deudas, simplificar el derecho concursal, aumentar la eficiencia, aligerar costes, y ampliar las posibilidades de obtención del beneficio de liberación de deudas. Pero el texto refundido que ahora se aprueba constituye la base idónea para acometer de forma más ordenada, clara y sistemática esa inexcusable transposición, tarea que, ya por sí misma reviste extraordinaria dificultad». La cursiva es de nuestra autoría y se sigue expresando en el Preámbulo de la norma: «En el contexto de la crisis sanitaria originada por el Covid-19 también se han adoptado medidas urgentes, de naturaleza temporal y extraordinaria, con incidencia en el ámbito concursal. El ámbito temporal de aplicación de estas medidas es limitado, pues tratan de atender de manera extraordinaria y urgente la situación de los procesos concursales tras la finalización del estado de alarma y la situación de las empresas afectadas por la disminución o el cese de actividad motivada precisamente por las consecuencias económicas generadas por la mencionada crisis sanitaria, de modo que *durante un cierto periodo de tiempo ambas normas, texto refundido y normas excepcionales, coincidirán en su aplicación, si bien cada una en su respectivo ámbito*».

<sup>17</sup> Recuérdese lo que establece el art. 82.5 de la Constitución española: «La autorización para refundir textos legales determinará el ámbito normativo a que se refiere el contenido de la delegación, especificando si se circunscribe a la mera formulación de un texto único o si se incluye la de regularizar, aclarar y armonizar los textos legales que han de ser refundidos».

sión de la pandemia sanitaria va a convivir junto al derecho concursal *per se* durante el tiempo que esté ‘activo’ el virus.

En cualquier caso y, – a nuestro juicio –, el reconocer y promover institutos como la “segunda oportunidad” dentro del derecho concursal, nos revela un cambio de pensamiento; si acudimos al desarrollo del derecho concursal, observamos la evolución desde sus orígenes del principio “pro creditoris” hasta nuestros días dónde se estima y reconoce el principio de “favor debitoris” y, en particular, al deudor honesto u honrado.

Cabalmente, el beneficio de la exoneración del pasivo insatisfecho, conocido con el acrónimo de BEPI y, con terminología más común: “segunda oportunidad”, resulta ser una ventaja *in favor debitoris*, es decir, la finalidad última del legislador concursal pudiera ponerse en “entredicho” por cuanto que se favorece al deudor y no a los acreedores, pero el legislador ha puesto especial hincapié en destacar que con este instituto también se beneficia al empleo, la economía y, en definitiva, la circulación del crédito. En efecto, el mecanismo referenciado nos revela un cambio de óptica, puesto que acudimos y – somos testigos – de la evolución<sup>18</sup> desde el principio “pro creditoris” característico del derecho concursal tradicional y, que ha originado significativas deficiencias<sup>19</sup> en sus soluciones. Mientras que ahora se considera y pondera el principio de “favor debitoris”<sup>20</sup> y, en particular, al deudor honesto y de *buena fe*.

<sup>18</sup> Hemos de partir del descrédito y la miseria asociada a la quiebra, que se ve reflejado en la literatura en obras, *vgr.*, de T. Mann, *Los Buddenbrook* (1901). Subráyese lo que afirma para el derecho francés: P. Nabet, *Les entreprises en difficulté dans la loi PACTE*, 25 de noviembre de 2020, <https://www.actu-juridique.fr/affaires/les-entreprises-en-difficulte-dans-la-loi-pacte/> (consultado el 5 de marzo de 2021), «Qu’est-ce qu’un droit des entreprises en difficulté efficace? La réponse à cette question varie selon les périodes. De 1807 à 1985, une faillite était considérée comme efficace lorsqu’elle permettait de payer un maximum de créanciers. Si, au passage, on pouvait éliminer le débiteur du monde des affaires, c’était mieux. Depuis la loi de 1985, le paradigme a changé. Un droit des entreprises en difficulté efficace est désormais celui qui permet de sauver l’entreprise et les emplois qui s’y rattachent. La loi de sauvegarde de 2005 a accéléré le mouvement et, depuis lors, les réformes se succèdent, avec deux credo: anticiper les difficultés du débiteur et favoriser son rebond après une liquidation judiciaire». A. Bézert, *Les effets de l’extension de la procédure collective pour confusion des patrimoines*, Paris, LGDJ, 2021, 2 y 3. Para el derecho italiano: A. Di Dio, *L’esdebitazione nel Codice della crisi d’impresa: procedura e novità 2020*, in *Giur. civile*, 5, 13 de mayo de 2020, en <https://giuricivile.it/esdebitazione-2020-sovraindebitamento/> (consultado por última vez el 8 de marzo de 2021), proclama «L’istituto giuridico dell’esdebitazione, disciplinato dagli artt. 142 e ss. della Legge Fallimentare, è un rimedio in caso di sovraindebitamento. È stato introdotto all’interno dell’ordinamento giuridico italiano mediante la riforma operata dal Decreto Legislativo n. 5/2006 e rappresenta uno dei cardini di un significativo – nonché recente – mutamento della coscienza sociale, orientata nel senso di una rimodulazione del carattere afflittivo delle procedure concorsuali nei confronti degli imprenditori insolventi».

<sup>19</sup> Compartimos la reflexión vertida por M. Cuenca Casas, *La exoneración del pasivo insatisfecho en la Directiva (UE) 2019/1023 de 20 de junio de 2019. Propuestas de transposición al Derecho español*, en [https://diariolaley.laleynext.es/Content/DocumentoRelacionado.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1CTEAAmMDE2MTM7WY1KLizPw827DM9NS8klS15JzUxCKXxJJU58Sc1LyUxCLbkKLSVABu00M7NwAAAA=WKE#nDT0000304346\\_NOTA1](https://diariolaley.laleynext.es/Content/DocumentoRelacionado.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1CTEAAmMDE2MTM7WY1KLizPw827DM9NS8klS15JzUxCKXxJJU58Sc1LyUxCLbkKLSVABu00M7NwAAAA=WKE#nDT0000304346_NOTA1) (consultado por última vez el 22 de febrero de 2021): «Si bien hasta la fecha el Derecho de la insolvencia europeo se ha caracterizado por una perspectiva *pro creditoris*, siendo su objetivo fundamental la satisfacción de los derechos de los acreedores, hoy se ha demostrado, tras la crisis de 2008, que era necesario un cambio de enfoque. (...) Este aspecto es sumamente relevante. La concepción que del concurso tiene el empresario tiene mucho que ver con la solución de la insolvencia. Estigmatizado el concurso, el deudor suele llegar tarde, normalmente sin activos, lo que impide una solución convencional de la crisis y aboca el procedimiento a la liquidación».

<sup>20</sup> Opina V. Bastante Granell, *La segunda oportunidad del consumidor insolvente: primeros ‘bosquejos ju-*

Precisamente la situación de crisis pandémica ha originado una crisis empresarial, que bien puede convertirse en el “caldo de cultivo” de reflexión para calibrar y poner en juego otras visiones que han de ir asociadas al derecho concursal de futuro.

### 3. A modo de corolario

Como últimas apreciaciones a poner de manifiesto en torno a este esbozo somero sobre las medidas adoptadas por España en materia concursal en conexión y derivación de la expansión del Covid-19, hay que destacar: de un lado, estamos ante instrumentos legales circunstanciales al caso excepcional que implica la situación de pandemia. Ciertamente es que la administración de justicia por cuanto hace a los juzgados de lo mercantil y, en particular, de lo concursal, que ya partían con anterioridad a esta situación especial de un gran “atasco” por la lentitud en la tramitación y resolución de los casos, tras la aplicación de las disposiciones aludidas *ut supra* dicho acontecimiento se ha visto agravado, es decir, el colapso de los tribunales es más que significativo, primero, si tenemos en cuenta la ampliación de los plazos hasta el 31 de diciembre de 2021, de medidas como la exención del deudor del deber de solicitar, – cuando se encuentra en estado de insolvencia –, la declaración de concurso, esto, – a nuestro criterio –, supone desconocer la realidad de las empresas, puesto que aquellas que se encuentran en una situación deteriorada económicamente, debería instar su concurso para no pasar un calvario; *item* más, sabemos que este deber de declararse en concurso está asociado a la calificación del concurso, la culpabilidad del mismo por su retraso en la declaración. La cuestión es que legalmente se te habilita y exonera por los plazos establecidos, pero en ese intermedio de tiempo, el deudor ha de continuar con su actividad y también responder por su gestión y, quizás requiera de seguir endeudándose, extremo que observaremos con detalle a cómo es tratado por los tribunales en orden a la calificación del concurso (*cf.*, arts. 443 y 444, apartado 1º TRLCon), dicho con otras palabras, pueden plantearse problemas de interpretación de la situación. Segundo, no olvidemos como medida excepcional la no admisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario que presentan los acreedores hasta el 31 de diciembre del 2021.

De otro lado, no se discute que la pretensión del legislador ha sido adoptar medidas en cohabitación con el derecho concursal *per se* destinadas a incentivar las soluciones negociadas, tales como el posibilitar la presentación de modificaciones en acuerdos de refinanciación de deuda, acuerdo extrajudicial de pagos y convenios. Agregado a lo precedente, el ofrecer la tramitación preferente de aquellas actuaciones dirigidas a proteger a los trabajadores, y actos que tiendan a la conservación de la actividad empresarial. Y, sumado a ello, incentivar en la medida de lo posible la condonación/liberación de deudas ilustrada en el mecanismo de la “segunda oportunidad”. Mientras esto sucede a fecha de junio del 2021, España no ha transpuesto la Directiva (UE) 2019/1023<sup>21</sup>, agarrándose a la prórroga que

---

*diciales sobre el concepto de Buena fe*, en AA.VV., *Sobreendeudamiento de consumidores. Estrategias para garantizar una segunda oportunidad* (Coord. M. Carballo Fidalgo), Barcelona, Bosch editor, 2019, en 185 de movimiento *pro consumatore*. *Cfr. Ídem, La (quasi) transmutación socio-jurídica de la hipoteca sobre vivienda habitual*, in *Anuario de derecho civil*, 73(1), 2020, 227-229.

<sup>21</sup> Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre *marcos*

posibilita el art. 34.2 de dicha disposición. *Ab initio*, recuérdese que la Directiva aludida debe ser transpuesta por parte de los Estados Miembros antes del 17 de julio de 2021 y, aparece como una norma de mínimos, toda vez que proporciona un amplio margen de actuación a los diferentes Estados para adoptar dicha disposición.

La aprobación de la Directiva (UE) 2019/1023, en vigor desde el 16 de julio de 2019 y, cuyo plazo general de transposición es de 2 años, hasta el 17 de julio de 2021, como hemos indicado; tiene la excepción en su art. 34.2<sup>22</sup> de un año más (hasta el 17 de julio de 2022) para «los Estados miembros que experimenten especiales dificultades para aplicar la presente Directiva». La incógnita que surge a continuación es si España<sup>23</sup> puede argumen-

---

*de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia) (Texto pertinente a efectos del EEE.). DOUE 172, de 26 de junio de 2019. Más sobre el particular, Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración, y por la que se modifica la Directiva 2012/30/UE» [COM(2016) 723 final – 2016/0359 (COD)]. Más en <https://www.consilium.europa.eu/media/49192/20210416-eg-com-note-on-insolvency-frameworks.pdf>. Más, *in totum*, AA.VV., *La Directiva de la (UE) 2019/1023 sobre insolvencia (Estudios desde diferentes ordenamientos)* (Dir. M.I. Candelario Macías, S. PACCHI), Valencia, Tirant Lo Blanch, 2021.*

<sup>22</sup> Estipula el art. 34 de la Directiva (UE) 2019/1023, perteneciente a la *Transposición*: «1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el 17 de julio de 2021, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva, a excepción de las disposiciones necesarias para dar cumplimiento al artículo 28, letras a), b) y c), que se adoptarán y publicarán a más tardar el 17 de julio de 2024, y las disposiciones necesarias para dar cumplimiento al artículo 28, letra d), que se adoptarán y publicarán a más tardar el 17 de julio de 2026. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones. Aplicarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a la presente Directiva a partir del 17 de julio de 2021, con la excepción de las disposiciones necesarias para dar cumplimiento al artículo 28, letras a), b) y c), que se aplicarán a partir del 17 de julio de 2024 y de las disposiciones necesarias para dar cumplimiento al artículo 28, letra d), que se aplicarán a partir del 17 de julio de 2026. 2. Como excepción a lo dispuesto en el apartado 1, los Estados miembros que experimenten especiales dificultades para aplicar la presente Directiva podrán disfrutar de una prórroga máxima de un año del plazo de aplicación previsto en el apartado 1. Los Estados miembros notificarán a la Comisión la necesidad de hacer uso de dicha posibilidad de prorrogar el período de aplicación a más tardar el 17 de enero de 2021». (el énfasis de la cursiva es de nuestra autoría). Portugal ha comunicado a la Unión Europea la necesidad de prorrogar el plazo de transposición hasta el 17 de julio de 2022.

<sup>23</sup> Traigamos a colación aquí las explicaciones del Real Decreto-Ley 7/2021, de 27 de abril, *de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de competencia, prevención del blanqueo de capitales, entidades de crédito, telecomunicaciones, medidas tributarias, prevención y reparación de daños medioambientales, desplazamiento de trabajadores en la prestación de servicios transnacionales y defensa de los consumidores*. BOE 101, de 28 de abril de 2021. En su Considerando número 1 se manifiesta en orden a la necesidad de la transposición de Directivas de la Unión Europea: «La transposición en plazo de directivas de la Unión Europea constituye en la actualidad uno de los objetivos prioritarios establecidos por el Consejo Europeo. La Comisión Europea somete informes periódicos al Consejo de Competitividad, a los que se les da un alto valor político en cuanto que sirven para medir la eficacia y la credibilidad de los Estados miembros en la puesta en práctica del mercado interior.

El cumplimiento de este objetivo resulta hoy aún más prioritario habida cuenta del escenario diseñado por el Tratado de Lisboa por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, para los incumplimientos de transposición en plazo, para los que la Comisión puede pedir al Tribunal de Justicia de la Unión Europea la imposición de importantes sanciones económicas de manera acelerada (art. 260.3 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea – TFUE –).

tar que se encuentra dentro de este supuesto y, por tanto, acogerse a esta disposición y dilatar el periodo de la transposición<sup>24</sup>, que se puede ampliar hasta el año 2022.

---

España viene cumpliendo de manera consistente con los objetivos de transposición en los plazos comprometidos desde el inicio del establecimiento de los mismos. No obstante, en los últimos años, hechos como la repetición de elecciones generales en 2019, con la consiguiente disolución de las Cortes generales y la existencia de un Gobierno en funciones durante un tiempo prolongado, así como la propagación de la pandemia ocasionada por el Covid-19 desde el primer trimestre de 2020, explican la acumulación de retrasos en la transposición de algunas directivas, que requieren una norma con rango de ley para su incorporación al ordenamiento jurídico interno.

En algunos de estos casos, existe además un riesgo de multa con base en lo establecido en el art. 260.3 del TFUE, al haberse recibido las correspondientes cartas de emplazamiento y existir un procedimiento de infracción abierto por la Comisión. Tal es el caso de la mayoría de Directivas cuya transposición constituye el objeto del presente real decreto-ley.

Ante la gravedad de las consecuencias de seguir acumulando retraso en la incorporación al ordenamiento jurídico español de tales directivas, resulta necesario acudir a la aprobación de un real decreto-ley para proceder a dicha transposición, lo que permitirá cerrar los procedimientos de infracción abiertos por la Comisión Europea.

En lo relativo a la existencia de «procedimientos de incumplimiento contra el Reino de España», debe tenerse en cuenta que pese al carácter opcional previsto en el art. 260.3 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, en su Comunicación de 13 de diciembre de 2016, «Derecho de la UE» mejores resultados gracias a una mejor aplicación, la Comisión ha anunciado un cambio de enfoque pasando a solicitar de manera sistemática la suma a tanto alzado. La consecuencia lógica del enfoque de la suma a tanto alzado es que, en los casos en los que un Estado miembro subsane la infracción mediante la transposición de la directiva en el curso de un procedimiento de infracción, la Comisión ya no desistirá de su recurso solo por ese motivo.

Como disposición transitoria, la Comisión ha señalado que no aplicará esta nueva práctica a los procedimientos cuya carta de emplazamiento sea anterior a la publicación de dicha comunicación en el Diario Oficial de la Unión Europea que tuvo lugar el 19 de enero de 2017. En consecuencia, resulta de extraordinaria y urgente necesidad proceder a la transposición antes de que se formalice la demanda ante el Tribunal de Justicia, para evitar así un procedimiento judicial que finalizaría mediante una sentencia que declare el incumplimiento por parte del Reino de España de las obligaciones que le impone el Derecho de la Unión (...).

<sup>24</sup> Cfr. L. Panzani, *Crisi d'impresa, un anno in più per adeguare il Codice alle norme UE*, 15 de febrero, 2021, 18, en *il Sole 24 ore*, viene a señalar que Italia retrasará un año más la transposición de la Directiva 2019/1023, basándose en las dificultades derivadas de la pandemia ocasionada por el Covid-19, de este modo y con un año más pueden adecuar mejor su normativa concursal a la disposición europea. Se señala además que sólo Alemania y Holanda han adoptado la Directiva, incorporando medidas negociadas flexibles y que también habría unos 10 Estados que habrían solicitado dicha moratoria, si bien no indica cuáles son estos países.

# LA “SEGUNDA OPORTUNIDAD”: MEDIDAS ADOPTADAS CON MOTIVO DE LA PANDEMIA DEL COVID-19 EN ESPAÑA

*Bárbara de la Vega Justribó*

La pandemia provocada por la Covid-19 y la crisis económica actual por ella potenciada se han traducido en un incremento considerable de los sujetos que se acogen al mecanismo de la segunda oportunidad. Por ello, interesa revisar las medidas adoptadas como consecuencia de la pandemia en el ordenamiento jurídico español. Todo ello a fin de, primero, valorar la idoneidad de las mismas<sup>1</sup> y, segundo, proponer una mejora del mecanismo con motivo de la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019, *sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones; y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132* (Directiva sobre reestructuración e insolvencia), siempre con ánimo constructivo.

Con carácter general, la Covid-19 ha conllevado la adopción de moratorias en diversos ámbitos entre los que destaca el derecho concursal. En efecto, destaca como característica la adopción de diferentes moratorias concursales a través de las normas que se detallan a continuación.

El punto de partida es el Real Decreto-Ley 8/2020, de 17 de marzo, *de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19* (art. 43), que procedió a suspender temporalmente el deber de solicitar la declaración de concurso por el deudor insolvente mientras estuviera vigente el estado de alarma. Al tiempo, se preveía la inadmisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario, durante el estado de alarma, hasta transcurrir dos meses a contar desde la finalización del mismo. Esta norma fue derogada por otra posterior, Real Decreto-Ley 16/2020, de 28 de abril, *de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia* (en adelante, Real Decreto-Ley 16/2020), que extendía sus efectos hasta el 31 de diciembre de 2020.

Posteriormente, por medio de la Disposición Final Décima (tercer punto) del Real Decreto-Ley 34/2020, de 17 de noviembre, *de medidas urgentes de apoyo a la solvencia em-*

---

<sup>1</sup> La regulación actualizada en materia de segunda oportunidad citada en este trabajo puede consultarse en *Código de Segunda Oportunidad*, <https://www.boe.es/legislacion/codigos/codigo.php?id=190&nota=0&tab=2>, recuperado 1.06.2021.

*presarial y al sector energético, y en materia tributaria*, esta extensión se prorrogó hasta el 14 de marzo de 2021. Y unos meses después, el Real Decreto-Ley 5/2021, de 12 de marzo, *de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19* (apartado cuarto de la Disposición final séptima) habilitó una nueva prórroga hasta el 31 de diciembre de 2021.

Agregado a las moratorias, la pandemia ha justificado la adopción de una serie de medidas procesales y organizativas de la Administración de Justicia que afectan al ámbito concursal. Se trata de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, *de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia*. En este sentido, interesa revisar las novedades y los cambios establecidos en esta Ley respecto a la norma que la precedió, el Real Decreto-Ley 16/2020 publicado durante la primera oleada de la pandemia. La tramitación preferente de determinados procedimientos concursales y la creación de nuevas unidades judiciales destacan como novedades.

En España, el marco del estado de alarma ha justificado la promulgación de una legislación de urgencia que ha incorporado importantes ajustes al mecanismo de segunda oportunidad, desde que se introdujo en el ordenamiento español en 2015. Estos ajustes al citado mecanismo se contienen en el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, *por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el Covid-19* (en adelante, Real Decreto 463/2020) y sobre todo el Real Decreto-Ley 16/2020. A pesar de su origen como legislación de urgencia, se advierte que marcan una dirección hacia una muy demandada reforma en profundidad del procedimiento.

En efecto, el régimen de la segunda oportunidad, introducido en el ordenamiento español a través de la Ley 14/2013 de 27 de septiembre, *de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización*, y de la Ley 25/2015 de 28 de julio, *de Mecanismo de Segunda Oportunidad, Reducción de la Carga Financiera y Otras Medidas de Orden Social*, está siendo objeto de estudio y propuestas de mejora por parte de la doctrina académica en el sentido de demandar su reforma en profundidad<sup>2</sup>.

En el ordenamiento jurídico español, la implantación de la segunda oportunidad se ha considerado insatisfactoria por la mayoría de la doctrina y los prácticos del derecho. En este contexto, algunas propuestas de reforma no llegaron a buen fin, y el proceso de transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 ya estaba en curso antes de la pandemia. Esta norma comunitaria pretende promover una regulación armonizada y generosa de los procedimientos de segunda oportunidad y exoneración de pasivo de personas físicas.

La esperada reforma de la segunda oportunidad desde que en 2015 se incorporó al ordenamiento, se ha visto paralizada por las consecuencias de la pandemia. Sin embargo, el legislador español la ha tenido presente en la normativa anteriormente citada como el Real Decreto 463/2020 por el que se declara el estado de alarma, y el Real Decreto-Ley 16/2020.

El examen de las medidas adoptadas ha de partir de la correcta ubicación sistemática del mecanismo de la segunda oportunidad en el Derecho concursal, en el sentido de constituir un mecanismo de gestión ordenada de la insolvencia. Todo ello significa en último término, un esforzado ejercicio de coordinación del régimen general concursal y el régi-

---

<sup>2</sup> En el derecho concursal español y la Directiva europea (UE) 2019/1023, véase el análisis e interpretación del ámbito y desarrollo del beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho (BEPI) o “segunda oportunidad” de M.I. Candelario Macías, *La “segunda oportunidad” en el derecho concursal español*, in *Giustizia Civile*, dic. 2020, 755-781.

men especial de segunda oportunidad, lo que necesariamente conlleva la adaptación de una regulación configurada para el concurso de empresa al concurso de la persona física. Sólo de este modo, y no del todo, cabe superar las lagunas y contradicciones.

En todo caso, las dificultades a la hora de su aplicación están servidas. Las medidas y la normativa de urgencia con motivo de la pandemia han introducido una serie de ajustes que dificultan seriamente la labor de quienes han de aplicarlas. No solo en el expediente de acuerdo extrajudicial de pagos y posterior concurso consecutivo, en caso de no llegarse a tal acuerdo, sino en algunas medidas relativas a los procesos judiciales en general y a los concursos de acreedores. Como dificultad particular, el procedimiento de la segunda oportunidad se articula en una fase extrajudicial. Se trata fundamentalmente de un proceso de mediación en el que se pretende alcanzar un acuerdo de quitas y esperas que la ley configura como muy generosas (art. 238.1 de la Ley Concursal, en adelante LC); y una fase judicial en el que el concurso consecutivo suele concluir con la liquidación del patrimonio del deudor. Y dicha conclusión lo es con carácter necesario si el concurso es de persona física no empresaria. Desde la perspectiva de su naturaleza jurídica, la primera fase es *preconcurso*, "*extra*", se configura como una mediación, no es judicial, si bien comparte muchos rasgos y regulación con el concurso de acreedores. No obstante, se trata de una primera fase que podrá continuar con el concurso ante el Juez. Al respecto se ha considerado que la fase de mediación no resulta afectada por la suspensión de plazos de la Disposición Adicional 4ª del Real Decreto 463/2020, y posteriormente el art. 2 del Real Decreto-Ley 16/2020 ha modificado.

Entre las medidas adoptadas de gran calado destaca la suspensión generalizada de plazos procesales, contenidas en las Disposiciones Adicionales 2ª y 4ª del Real Decreto 463/2020. Esta suspensión afecta al concurso consecutivo a un previo intento fallido de acuerdo extrajudicial de pagos.

Cuestión distinta puede entenderse con respecto a la mediación previa integrada en la fase extrajudicial, pues no parece lógica su suspensión. La consideración de la segunda oportunidad como un procedimiento concursal ubicado en la fase extrajudicial, con una naturaleza y finalidad *extra* y *preconcurso*, parece permitir su escape a la suspensión desde la perspectiva procedimental y formal.

De manera concreta, la medida de la suspensión de los plazos procesales prevista en el Real Decreto 463/2020 no impide la formalización de solicitud de nombramiento de mediador (art. 231.3 LC). Otro tanto sucede con el desarrollo de la fase con la posterior elevación a público del acuerdo (art. 238.2 LC). En definitiva, la medida tampoco impide la presentación de la solicitud de concurso consecutivo en caso de un fallido acuerdo e insolvencia persistente (art. 238.3 LC).

Igualmente, la medida de suspensión de los plazos ha de examinarse en el momento de solicitud del concurso consecutivo y en la propia fase judicial. En cuanto a la primera, conforme al Real Decreto-Ley 16/2020 (art. 11) cabía entenderse suspendido el plazo de presentación de la solicitud hasta el 31 de diciembre de 2020. Sin embargo, su presentación telemáticamente cabe al amparo de la habilitación decretada por el Acuerdo de la Comisión Permanente del Consejo General del Poder Judicial de fecha 13 de abril de 2020, si bien incluso en caso de que fuese proveída y se dictase auto de declaración de concurso consecutivo, *ex* art. 2 del Real Decreto-Ley 16/2020 no empezarán a correr los correspondientes plazos. Con respecto a la segunda, la fase judicial del concurso consecu-

tivo, los plazos que pudieran estar abiertos a la fecha de declaración del estado de alarma están paralizados, y su cómputo se reanudará partiendo de cero a partir del día hábil siguiente a aquél en que se alce la suspensión de plazos procesales. Este mismo cómputo cuando se alce la suspensión se aplicará a los escritos presentados por vía telemática al amparo de la habilitación decretada por el Acuerdo de la Comisión Permanente del Consejo General del Poder Judicial de 13 de abril de 2020.

Unas nuevas medidas son introducidas también por el Real Decreto-Ley 16/2020 relativas al procedimiento extrajudicial de pagos. De nuevo, resulta necesario examinar si esta normativa de urgencia adoptada le resulta de aplicación en función de considerar que el mecanismo de la segunda oportunidad tiene una naturaleza propia *extra y pre* concursal, y que consta de una primera fase extrajudicial de mediación y una posterior judicial del propio concurso.

Una serie de medidas urgentes con motivo de la pandemia se contienen en el Real Decreto-Ley 16/2020 relativas a la segunda oportunidad, y se detallan a continuación. El art. 1.1 del Real Decreto-Ley 16/2020 declara hábiles por razón de urgencia los días 11 a 31 de agosto de 2020, excepto sábados, domingos y festivos. La medida se entiende aplicable al concurso consecutivo, bien tramitado al amparo de los arts. 242, 242 *bis* o del 176 *bis* 4 LC, e igualmente se aplica en la fase previa de mediación. En todo caso, el mes de agosto no era considerado inhábil en los acuerdos extrajudiciales de pago por parte de los mediadores con anterioridad al estado de alarma.

Otra medida introducida por el art. 7 del Real Decreto-Ley 16/2020, es la que establece que los concursos de las personas naturales no empresarios serán de tramitación preferente «durante el período que transcurra desde el levantamiento de la suspensión de los plazos procesales declarada por el Real Decreto 463/2020, y hasta el 31 de diciembre de 2020».

Continuando el orden del procedimiento, en cuanto a las medidas concursales (capítulo II del Real Decreto-Ley 16/2020, arts. 8 y siguientes), se regula la modificación de acuerdo extrajudicial de pagos en fase de cumplimiento. El art. 8.1 del Real Decreto-Ley 16/2020 dispone que el concursado que tenga un convenio de acreedores en fase de cumplimiento podrá presentar propuesta de modificación de éste durante un año desde la declaración del estado de alarma. El art. 8.3 establece expresamente que esta posibilidad es aplicable a los acuerdos extrajudiciales de pago. Y el art. 9.1 del Real Decreto-Ley 16/2020 establece que ese mismo concursado con convenio en fase de cumplimiento que “conozca la imposibilidad de cumplir con los pagos comprometidos o las obligaciones contraídas con posterioridad a la aprobación del convenio concursal” podrá también, en ese mismo plazo, presentar propuesta de modificación de convenio y, por tanto, estará eximido de la obligación de solicitar la reapertura del concurso y la liquidación.

En el ámbito del mecanismo de la segunda oportunidad, la modificación de acuerdo extrajudicial en fase de cumplimiento debe realizarse en los términos que reza el art. 11 del Real Decreto-Ley 16/2020. El precepto suspende la obligación de solicitar la declaración de concurso hasta el 31 de diciembre de 2020, y se refiere al concurso consecutivo ante el fallido acuerdo extrajudicial previo (arts. 238.3 y 241.3 LC), y al inicio del expediente de segunda oportunidad en su fase extrajudicial. Como consecuencia, las eventuales solicitudes de concurso necesario presentadas antes de esa fecha cederán ante las solicitudes de concurso consecutivo, o de inicio de expediente de acuerdo extrajudicial de pagos, aun cuando éstas sean posteriores (art. 11.2 Real Decreto-Ley 16/2020).

En materia de créditos y su calificación, una medida más ha sido adoptada. Se trata de la calificación como créditos ordinarios de préstamos concedidos al deudor por personas especialmente relacionadas. El art. 12 del Real Decreto-Ley 16/2020, dispone que, en los concursos de acreedores declarados hasta el 14 de marzo de 2022, los préstamos o créditos concedidos al deudor desde la declaración del estado de alarma por personas especialmente relacionadas (art. 93.1 LC), o los pagos realizados por éstos por cuenta del deudor en operaciones en que se hubiesen subrogado, tendrán la consideración en el concurso de créditos *ordinarios*, en lugar de subordinados. En este punto de nuevo resulta necesaria la interpretación de la literalidad del precepto citado que se refiere a "concursos de acreedores declarados". Con ello la referencia parece estar hecha a la formal declaración de concurso consecutivo tras el fracaso de un previo acuerdo extrajudicial de pagos, pero esta calificación bien parece que resulte también aplicable a los procedimientos de segunda oportunidad que se inicien, en su fase extrajudicial, antes de 14 de marzo de 2022.

Una medida más se contiene en el art. 13.1 del Real Decreto-Ley 16/2020 con relación a la tramitación escrita de incidentes de impugnación de créditos. Como es natural, se aplica a la fase de concurso consecutivo, y dispone que "en los concursos de acreedores en los que la administración concursal aún no hubiera presentado el inventario provisional y la lista provisional de acreedores y en los que se declaren dentro de los dos años a contar desde la declaración del estado de alarma, en los incidentes que se incoen para resolver las impugnaciones del inventario y de la lista de acreedores, los únicos medios de prueba admisibles serán las documentales y las periciales, sin que sea necesaria la celebración de vista salvo que el Juez del concurso resuelva otra cosa". El art. 13 añade que las demandas incidentales de impugnación del inventario provisional y lista de acreedores en concursos declarados antes del 14 de marzo de 2022, deberán ir acompañadas de las documentales y periciales (art. 13.3), y que la falta de contestación a la demanda incidental por el concursado se considerará equivalente a allanamiento (art. 13.2).

Una medida más afecta a las actuaciones de liquidación por el mediador, en el concurso consecutivo declarado tras el fracaso del intento de acuerdo extrajudicial de pagos. Se trata de la enajenación de bienes del deudor por subasta extrajudicial consagrada en el art. 15.1 del Real Decreto-Ley 16/2020. Así, «en los concursos de acreedores que se declaren dentro del año siguiente a la declaración del estado de alarma y en los que se encuentren en tramitación a dicha fecha, la subasta de bienes y derechos de la masa activa deberá ser extrajudicial, incluso aunque el plan de liquidación estableciera otra cosa». Como se ha expresado con anterioridad, esta medida afecta no sólo a los concursos formalmente declarados antes del 14 de marzo de 2021, sino también a los declarados después de esa fecha siempre que antes de la misma se haya presentado por el deudor la solicitud de inicio del expediente de segunda oportunidad.

Igualmente, en materia del plan de liquidación se establecen medidas. El art. 16.1 del Real Decreto-Ley 16/2020 establece unas normas especiales en el sentido de que «cuando a la finalización del estado de alarma hubieran transcurrido quince días desde que el plan de liquidación hubiera quedado de manifiesto en la oficina del juzgado, el Juez deberá dictar auto de inmediato, en el que, según estime conveniente para el interés del concurso, aprobará el plan de liquidación, introducirá en él las modificaciones que estime necesarias u oportunas o acordará la liquidación conforme a las reglas legales supletorias». Esta norma establece una excepción a la suspensión de plazos procesales decretada por la Disposi-

ción Adicional 4ª del Real Decreto 463/2020, por lo que afecta únicamente a los concursos consecutivos. Afectará por supuesto a todos los Planes de Liquidación anteriores al 14 de marzo, pero también a los que, aun con las dificultades que están experimentando los tribunales durante la pandemia, puedan ponerse de manifiesto durante el Estado de Alarma.

Agregado a los anterior, el art. 16.2 del Real Decreto-Ley 16/2020, establece una medida que impulsa la tramitación de los planes de liquidación, «Cuando a la finalización de la vigencia del estado de alarma el plan de liquidación presentado por la administración concursal aún no estuviera de manifiesto en la oficina del juzgado, el Letrado de la administración de justicia así lo acordará de inmediato y, una vez transcurrido el plazo legal para formular observaciones o propuestas de modificación, lo pondrá en conocimiento del Juez del concurso para que proceda conforme a lo establecido en el apartado anterior».

Como última medida del Real Decreto-Ley 16/2020, su art. 17 establece que durante el año siguiente a la declaración del estado de alarma el deudor podrá considerar intentado el acuerdo extrajudicial de pagos sin éxito, y solicitar directamente su concurso consecutivo, en caso de que dos mediadores concursales rechacen el nombramiento. Esta medida mejora uno de los aspectos problemáticos de la regulación del expediente de acuerdo extrajudicial de pagos. En efecto, se ha constatado que los mediadores a los que se comunica su nombramiento por el Notario o Registrador Mercantil con frecuencia renuncian al cargo por generalmente por el escaso interés económico que tienen estos asuntos, y obligan al Notario a intentar nuevo nombramiento. Con ello, mientras el mediador acepta o no, el deudor no queda protegido ante ejecuciones dirigidas contra su patrimonio (art. 5 *bis* LC), y si se suceden los rechazos, puede que el deudor considere que está legitimado para solicitar ser declarado en concurso consecutivo y finalmente acceder, en el seno del procedimiento judicial, al beneficio de exoneración de pasivo. La Ley exige para este beneficio que el deudor «haya celebrado o, al menos, intentado celebrar un acuerdo extrajudicial de pagos» (art. 178 *bis* 3.3 LC).

La medida de urgencia resuelve este problema para los procedimientos a que resulte aplicable, pero la reforma en profundidad del mecanismo de segunda oportunidad requiere la incorporación de esta medida. Esta mejora demandada se ha acompañado de propuestas como la extensión a los mediadores concursales de un régimen sancionador al existente para las renunciaciones al nombramiento de administración concursal, y complementariamente, una habilitación presupuestaria o similar mecanismo que permita que los mediadores concursales sean dignamente retribuidos sin merma de las necesidades de los deudores que buscan esa tan deseada segunda oportunidad.

En suma, algunas de las anteriores medidas adoptadas con motivo de la pandemia han supuesto la mejora de la aplicación del mecanismo de la segunda oportunidad. Sin embargo, resulta necesaria la reforma en profundidad del procedimiento, y la transposición de la Directiva (UE) 20019/1023 al ordenamiento jurídico español brinda una excelente oportunidad para ello.

# PROFESIONALES Y PANDEMIA: PROBLEMAS JURÍDICOS Y ECONÓMICOS. EL CASO ESPAÑOL

*Aurelio Gurrea Chalé*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Soluciones jurídicas y económicas. – 2.1. En materia de contratos en el ámbito civil. – 2.2. En el ámbito laboral. – 2.3. En el ámbito administrativo. – 2.4. En el ámbito mercantil. – 2.5. En el ámbito concursal. – 3. La financiación a empresas. – 4. Conclusión.

## 1. Introducción

Como todo el mundo sabe, la crisis que ha producido la pandemia Covid-19 que sufrimos, ha trascendido del ámbito sanitario y social al ámbito económico. Este ámbito económico recoge fundamentalmente implicaciones jurídicas y financieras de las empresas, bien revistiendo forma de sociedades o bien de personas físicas como pueden ser los empresarios autónomos.

La cantidad de normas de urgencias que han emitido los Gobiernos de los distintos países, han hecho que los profesionales que asesoran a las empresas se hayan convertido en unos “apagafuegos” de urgencia, tanto en el ámbito jurídico, como en el económico-financiero.

Por ello, estos profesionales del derecho, de la economía o de la auditoría, se han visto desbordados respecto a la soluciones a tomar, ya que las normas emanadas por los Gobiernos afectan a todo el ámbito empresarial (derecho civil, mercantil, laboral, contable o tributario), por citar los más importantes y habituales.

Lo que persiguen los Gobiernos con estas medidas es mantener un mínimo de actividad económica en los sectores más afectados. Es decir, evitar que la ralentización económica derivada de una situación coyuntural como la producida por la pandemia, tenga un impacto de carácter estructural que frene la recuperación económica y social una vez superada esta situación excepcional.

No obstante, la elaboración de estas normas de forma apresurada por parte de los Gobiernos, ha hecho que peligre ese principio general del derecho que es *la seguridad jurídica*, que en España, consagra el art. 9.3 de la Constitución, algo que los operadores jurídicos (jueces, fiscales o abogados) debemos velar porque no se vulnere. Eso implica una atención máxima de los profesionales en defensa de los intereses de sus clientes dada la cantidad de normativa que emanan los Gobiernos en esta crisis sanitaria que ha devenido en económica. Esa atención máxima, es agravada por el mal funcionamiento, en la mayo-

ría de las veces, de las instituciones, no preparadas para afrontar una situación de este tipo, como pueden ser los juzgados u otras oficinas públicas.

## 2. Soluciones jurídicas y económicas

Dentro de la brevedad de esta ponencia, vamos a citar aquellas normas y acciones que en cada ámbito han resultado más sobresalientes, para dar soluciones a las empresas afectadas por la pandemia. Y así tenemos:

### 2.1. En materia de contratos en el ámbito civil

Las soluciones jurídicas que se han podido tomar en este momento, varían según el ámbito donde nos movamos. En el ámbito civil y en materia de contratos en España hemos “desempolvado” la doctrina de la cláusula *rebus sic stantibus*, que permite a las partes modificar o resolver la relación jurídica en casos imposibilidad sobrevenida de cumplimiento, para atenuar la rigidez de la *pacta sunt servanda* que recoge los arts. 1091 y 1258 del Código civil y que obliga a las partes a cumplir con los acuerdos pactados.

### 2.2. En el ámbito laboral

En el ámbito del derecho laboral, la paralización de la actividad de las empresas ha originado que los profesionales especializados, hayan tenido que preparar numerosos expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE) que recoge el art. 47 del Estatuto de los Trabajadores (ET. Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre) para suspender de forma temporal un contrato de trabajo o disminuir la jornada laboral – en este caso de pandemia – por fuerza mayor. Con esto se consigue que el devengo de salarios a cargo de las empresas, se deriven a la Seguridad Social.

### 2.3. En el ámbito administrativo

Dentro del ámbito del derecho administrativo, además de los recursos y contestaciones a las múltiples notificaciones y requerimientos, sobre todo, de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria, aún en el estado de alarma, comienzan a plantearse demandas por responsabilidad patrimonial de las Administraciones públicas en la gestión de la pandemia, basadas en el art. 106.2 de la Constitución Española: Los particulares, en los términos establecidos por la ley, tendrán derecho a ser indemnizados por toda lesión que sufran en cualquiera de sus bienes y derechos, salvo en los casos de fuerza mayor, siempre que la lesión sea consecuencia del funcionamiento de los servicios públicos. Y en el art. 3 de la Ley Orgánica 4/1981, de 1 de junio, reguladora de los estados de alarma, excepción y sitio, previene que 1. los actos y disposiciones de la Administración Pública adoptados durante la vigencia de los estados de alarma, excepción y sitio serán impugnables en vía jurisdiccional de conformidad con lo dispuesto en las leyes. 2. Quienes como consecuencia de la aplicación de los actos y disposiciones adoptadas durante la vigencia de estos estados sufran, de forma directa, o en su persona, derechos o bienes, daños o perjuicios por actos

que no les sean imputables, tendrán derecho a ser indemnizados de acuerdo con lo dispuesto en las leyes. Por ello, se han estado preparando por la representación legal de muchos ciudadanos y entidades, demandas por responsabilidad patrimonial contra algunas Administraciones públicas.

## 2.4. En el ámbito mercantil

En el ámbito mercantil, desde que se decretara el estado de alarma el 14 de marzo de 2020, ha habido una serie de normas de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), que afectan a las reuniones y decisiones de los órganos sociales y juntas generales, donde se proponen mecanismos de comunicación a distancia o por escrito. También afectan al resultado del ejercicio, a la cuentas anuales y a otras normas societarias.

Respecto a las reuniones de los órganos de administración:

Videoconferencias o conferencias múltiples, que aseguren la conexión y la autenticidad en tiempo real, aunque sus estatutos no prevean esta forma de reunirse, siempre que todos los miembros del órgano dispongan de los medios necesarios, el secretario del órgano reconozca su identidad, y así lo exprese en el acta.

También podrán adoptarse mediante votación por escrito y sin sesión siempre que lo decida el presidente y deberán adoptarse así cuando lo solicite, al menos, dos de los miembros del órgano; sino también para regular y establecer la materia de plazos de elaboración y presentación de documentos.

En cuanto a las juntas generales:

La **facultad para celebrar juntas por videoconferencia** atribuida a los órganos de gobierno y comisiones delegadas se amplía a las juntas o asambleas de asociados o de socios, siempre que todas las personas que tuvieran derecho de asistencia o quienes los representen dispongan de los medios necesarios, el secretario del órgano reconozca su identidad, y así lo exprese en el acta, que remitirá de inmediato a las direcciones de correo electrónico.

Se puede cambiar el lugar de celebración de la Junta si concurren causas de fuerza mayor.

La ausencia de los miembros del órgano de administración de la Junta no se considera como causa de suspensión o nulidad.

Respecto a la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio.

Las sociedades mercantiles que, habiendo formulado sus cuentas anuales, convoquen la junta general ordinaria podrán sustituir la propuesta de aplicación del resultado contenida en la memoria por otra propuesta. La sustitución será en base a la situación creada por el Covid-19 y se acompañará de un escrito del auditor de cuentas en el que este indique que no habría modificado su opinión de auditoría si hubiera conocido en el momento de su firma la nueva propuesta.

Tratándose de sociedades cuya junta general ordinaria estuviera convocada, el órgano de administración podrá retirar del orden del día la propuesta de aplicación del resultado a efectos de someter una nueva propuesta a la aprobación de una junta general que deberá celebrarse también dentro del plazo legalmente previsto para la celebración de la junta general ordinaria. La decisión del órgano de administración deberá publicarse antes de la celebración de la junta general ya convocada. En relación con la nueva propuesta deberán cumplirse los requisitos de justificación, escrito de auditor de cuentas señalados en el pá-

rrafo anterior. La certificación del órgano de administración a efectos del depósito de cuentas se limitará, en su caso, a la aprobación de las cuentas anuales, presentándose posteriormente en el Registro Mercantil certificación complementaria relativa a la aprobación de la propuesta de aplicación del resultado.

Establece la normativa que cuando las sociedades cotizadas apliquen cualquiera de estas medidas especiales la nueva propuesta, su justificación por el órgano de administración y el escrito del auditor deberán hacerse públicos, tan pronto como se aprueben, como información complementaria a las cuentas anuales en la página web de la entidad y en la de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) como otra información relevante o, en caso de ser preceptivo atendiendo al caso concreto, como información privilegiada.

### *Las Cuentas anuales*

Las cuentas anuales que los empresarios españoles tienen que depositar en el Registro Mercantil, el art. 34.1 del Código de comercio, establece: Al cierre del ejercicio, el empresario deberá formular las cuentas anuales de su empresa, que comprenderán el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la Memoria. Estos documentos forman una unidad. El estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo no serán obligatorios cuando así lo establezca una disposición legal.

El órgano de administración de las sociedades tienen un plazo de 3 meses desde que finalice el ejercicio para formular las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado (art. 253 LSC).

Con motivo de la pandemia también se suspenden los plazos, tanto de formulación de las cuentas anuales, como el de su depósito en el Registro Mercantil. Empezando contarse los 3 meses desde la finalización del estado de alarma. Aunque, será válida la formulación de las cuentas que realice el órgano de gobierno o administración de una persona jurídica durante el estado de alarma pudiendo igualmente realizar su verificación contable dentro del plazo legalmente previsto o acogiéndose a la prórroga prevista en el apartado siguiente. Queda claro que en el caso de que se pueda y se quiera, se pueden realizar, tanto la formulación de cuentas, como su verificación y depósito en el Registro Mercantil en los plazos que establece la ley de sociedades de capital.

En cuanto a la auditoría de cuentas para las sociedades obligadas a ello, se pueden dar dos casos: Si las cuentas están formuladas con anterioridad al estado de alarma, se dispondrá de dos meses para realizar la auditoría. Si no se hubiesen formulado las cuentas anuales, se dispondrá de dos meses a partir de la formulación de cuentas que, como hemos dicho, se ha de hacer dentro de los 3 meses desde la finalización del estado de alarma. Por ello, y, con referencia a los empresarios; no solo a los profesionales del derecho y la economía les ha originado problemas la pandemia. También a los profesionales de la auditoría, les ha originado bastantes complicaciones.

Como saben, existen una serie de normativas, tanto internacionales como de los propios Estados sobre las responsabilidades del auditor a la hora de realizar la auditoría de los estados financieros de las empresas. Dentro de esta normativa hay algunas que se han hecho evidentes en la pandemia.

La Norma Internacional de Auditoría (NIA) 570 que trata de las responsabilidades que tiene el auditor, en la auditoría de estados financieros, en relación con la utilización por

parte de la dirección de la entidad de la hipótesis de *empresa en funcionamiento*, para la preparación de los estados financieros. Y también la Norma Internacional de Auditoría (NIA) 560 trata de la responsabilidad que tiene el auditor con respecto a los hechos posteriores al cierre, en una auditoría de estados financieros.

Bueno, es normal que las cuentas anuales se hayan preparado bajo el principio de empresa en funcionamiento (hay que tener en cuenta que las cuentas que se formulan, se aprueba y se auditan en tiempo de pandemia (año 2020) son las del ejercicio de 2019).

Pues bien, este principio de empresa en funcionamiento se ha podido ver afectado por la pandemia.

Las implicaciones de la Covid-19 son tales, que existe o puede existir dudas significativas sobre la capacidad de la entidad para continuar como *empresa en funcionamiento*. El auditor debe comprobar que la empresa tiene razonablemente asegurada su continuidad o manifestar en su informe sus dudas sobre esa continuidad. Para ello, el auditor habrá de estar a lo determinado por la NIA 570.

Pero, además, y con motivo de que no se ha hecho la auditoría a la fecha del estado de alarma, porque aún se estaba en plazo para hacerla, habrá de estar también a lo que determina la NIA 560 sobre los *hechos posteriores al cierre del ejercicio*, ya que habrá de dejar claro en el informe que es lo que ha ocurrido después del cierre de ejercicio y la capacidad de la empresa para continuar o no en su actividad, por eso estas normas Internacionales de Auditoría son muy importantes y aplicables en este estado.

#### *Otras normas societarias modificadas*

Ha habido otra serie de normas que afectan a las sociedades mercantiles y que han sido modificadas debido al estado de alarma. Por ejemplo:

Queda en suspenso el ejercicio de los derechos de separación de los socios hasta un mes después de la finalización del estado de alarma (art. 348 LSC).

El plazo de un año para la impugnación de acuerdos sociales se reanudará una vez finalizado el estado de alarma (art. 205 LSC).

También si existe causa legal o estatutaria de disolución (art. 363 LSC) antes o durante el estado de alarma, el plazo para convocar junta que deba resolver sobre dicha resolución se suspende hasta que termine dicho estado. Si las causas de disolución hubiesen aparecido durante el estado de alarma, los administradores no responderán de las deudas sociales, pero sí en otro caso.

En el caso de que la sociedad esté obligada a reducir su capital social como consecuencia de pérdidas, se someterá a debate en la primera junta que se celebre.

Por otro lado, hay que tener en cuenta que muchas empresas van a generar pérdidas como consecuencia del estado de alarma. Esas pérdidas no serán computables si se produce el desbalance de los fondos propios (el patrimonio neto baja a menos del cincuenta por ciento del capital social) que obliguen a las compañías a liquidar o a concursar si se encuentran en insolvencia.

Ha habido también normas sobre la elevación a público de acuerdos sociales, la intervención de los notarios en juntas y suspensión de plazos ordinarios para presentación y legalización libros en el Registro Mercantil.

## 2.5. En el ámbito concursal

Desde la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del Covid-19 y durante toda la vigencia del estado de alarma, se estableció una moratoria del deber de solicitar la declaración de concurso hasta el 31 de diciembre de 2020, moratoria que se ha ampliado en dos ocasiones más, siendo actualmente hasta el 31 de diciembre de 2021.

Además, no se pueden instar concursos necesarios por parte de los acreedores.

También se pueden renegociar los convenios que se encuentran en fase de cumplimiento, si se han dejado de obtener ingresos por paralización de la actividad como consecuencia de la pandemia.

Si bien ha habido un aumento de los concursos, en estos momentos no se están presentando los procedimientos que algunos foros habían previsto, porque muchos empresarios están tratando por todos los medios aguantar y procurar ir recuperando poco a poco su actividad, a sabiendas de que hasta el 31 de diciembre de 2021 tiene de plazo para no verse obligado a presentar concurso, ni ningún acreedor se lo podrá instar necesario.

No obstante, esta moratoria, a nuestro leal saber y entender, puede ocasionar que, en caso de concurso, éste se pueda calificar culpable por agravar la insolvencia deliberadamente y, por tanto, caer en causa de incumplir la normativa concursal<sup>1</sup> y la normativa societaria<sup>2</sup>.

Una cosa es que se pueda demorar el concurso porque se intente negociar con los acreedores o esperar que la actividad económica se ponga en marcha e ir recuperando la financiación de sus pasivos con los ingresos de la actividad; y otra, muy distinta, es ir agravando la insolvencia con la moratoria, a sabiendas que no va a tener más actividad comercial o industrial, asumiendo mayores niveles de morosidad, con el incremento de un mayor número de acreedores, en perjuicio de los que ya poseía, o que se encuentra en causa de disolución e insolvencia por motivos no relacionados con el estado de alarma.

---

<sup>1</sup> Art. 442 TRLC: El concurso se calificará como culpable cuando en la generación o agravación del estado de insolvencia hubiera mediado dolo o culpa grave del deudor o, si lo tuviere, de sus representantes legales y, en caso de persona jurídica, de sus administradores o liquidadores, de derecho o de hecho, directores generales, y de quienes, dentro de los dos años anteriores a la fecha de declaración del concurso, hubieren tenido cualquiera de estas condiciones.

Art. 444 TRLC: Presunciones de culpabilidad. El concurso se presume culpable, salvo prueba en contrario, cuando el deudor o, en su caso, sus representantes legales, administradores o liquidadores: 1. Hubieran incumplido el deber de solicitar la declaración del concurso.

<sup>2</sup> Art. 367 LSC: 1. Responderán solidariamente de las obligaciones sociales posteriores al acaecimiento de la causa legal de disolución los administradores que incumplan la obligación de convocar en el plazo de dos meses la junta general para que adopte, en su caso, el acuerdo de disolución, así como los administradores que no soliciten la disolución judicial o, si procediere, el concurso de la sociedad, en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando ésta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución.

2. En estos casos las obligaciones sociales reclamadas se presumirán de fecha posterior al acaecimiento de la causa legal de disolución de la sociedad, salvo que los administradores acrediten que son de fecha anterior.

### 3. Las financiaciones a empresas

En España, el Real Decreto-Ley 8/2020 de 17 de marzo, aprobó una *Línea de Avales del Estado de hasta 100.000 millones de euros*, del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, para facilitar el mantenimiento del empleo y paliar los efectos económicos de la crisis sanitaria *hasta el 31 de diciembre de 2021*. Los avales se otorgan a la financiación concedida, por las entidades financieras para facilitar acceso al crédito y liquidez a empresas y autónomos para hacer frente al impacto económico y social del Covid-19. Las condiciones aplicables y requisitos a cumplir, incluyendo el plazo máximo para la solicitud del aval, se establecen por Acuerdo de Consejo de Ministros, sin que se requiera desarrollo normativo posterior para su aplicación.

Estas líneas de avales se han distribuido de la siguiente forma:

- Pymes y autónomos: 60.000 millones de euros;
- Empresas no pymes: 20.000 millones de euros.

Esta *Línea de Avales* del Estado para las empresas (sociedades y trabajadores autónomos) es gestionada por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) a través de las entidades financieras que concedan la financiación a estas empresas para paliar los efectos económicos de la Covid-19, garantizando la liquidez y cubriendo las necesidades de circulante, con el fin de mantener la actividad productiva y el empleo.

Por tanto, son las entidades financieras, mediante la formalización de nuevas operaciones de financiación o renovación de las existentes, las que inyectan la liquidez a sociedades y trabajadores autónomos, con la garantía de los avales otorgados por el Estado a través del ICO.

La línea está sujeta a la normativa de Ayudas de Estado de la Unión Europea y su finalidad es facilitar el mantenimiento del empleo y paliar los efectos económicos de la Covid-19, teniendo como objetivo cubrir los nuevos préstamos y otras modalidades de financiación, así como las renovaciones de los ya concedidos por entidades financieras a empresas y autónomos para atender las necesidades de financiación, como pagos de nóminas, gestión de facturas de proveedores pendientes de liquidar, alquileres de locales, oficinas e instalaciones, gastos de suministros, necesidad de circulante, incluyendo las derivadas de vencimientos de obligaciones financieras o tributarias u otras necesidades de liquidez.

No podrán financiarse con cargo a la *Línea de Avales* las unificaciones y reestructuraciones de préstamos, así como la cancelación o amortización anticipada de deudas preexistentes.

En caso de declaración de concurso del deudor avalado los créditos derivados de la ejecución de estos avales podrán quedar afectados por los acuerdos extrajudiciales de pagos y se considerarán pasivo financiero a efectos de la homologación de los acuerdos de refinanciación. Asimismo, si el deudor reuniera los requisitos legales para ello, el beneficio de exoneración de pasivo insatisfecho se extenderá igualmente a los citados créditos. Los créditos de la Hacienda Pública derivados de la ejecución de los avales otorgados al amparo de los Reales Decretos-Leyes 8/2020, de 17 de marzo, y 25/2020, de 3 de julio ostentarán el rango de crédito ordinario en caso de declaración de concurso del deudor avalado.

### *El auxilio a empresas estratégicas*

Las *empresas estratégicas (no financieras) de España* podrán disponer de un *fondo de rescate* de 10.000 millones para que puedan garantizar su supervivencia, según aprobó el Consejo de Ministros. Las ayudas dependerán de la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), y las empresas deberán solicitar a través de ella las ayudas, *a partir de 25 millones de euros*. No se fija un importe máximo, ya que dependerá de las *necesidades financieras* de cada empresa, pero la cantidad solicitada no podrá ser superior al patrimonio neto que la compañía declaró el año 2019. Se consideran empresas estratégicas aquellas cuyo tejido productivo se considere con esta calificación por las autoridades nacionales o regionales.

También algunos Estados han adoptado medidas para socorrer a empresas estratégicas como pueden ser las líneas aéreas, y así entre otros, Alemania ha acudido en ayuda de Lufthansa, Francia y Holanda al grupo Air France-KLM, Italia también ha acudido en ayuda de sus líneas aéreas y también lo anunció España y, de hecho a ayudado la compañía aérea Plus Ultra con un total de 53 millones de euros, que se canalizará a través de un préstamo participativo de 34 millones de euros y un préstamo ordinario de 19 millones de euros. La empresa dispondrá de un plazo máximo de siete años para amortizar en su totalidad los préstamos recibidos.

¿Vulneraría estas ayudas la normativa europea sobre la competencia? Parece ser que no, ya que se encuadra dentro del art. 107 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Pero por si acaso, Ryanair ha anunciado demandar a los Estados que ayuden a sus aerolíneas.

En cuanto a las entidades financieras, como dijo el presidente de Portugal Marcelo Rebelo de Sousa, «Es el momento de que la banca devuelva el apoyo que recibió en la crisis», también el presidente de la Asociación Española de Banca (AEB) ha dicho que «nadie se debe quedar atrás por un problema de liquidez. Ayudaremos al Gobierno y a la sociedad a superar esta situación».

Sin embargo, una cosa son las declaraciones de intenciones y otra la realidad. Porque, además de la mala práctica bancaria de algunas de estas entidades<sup>3</sup>, conociendo que tienen

---

<sup>3</sup> F. Zunzunegui, *COVID-19 y la responsabilidad social de la banca*. Las redes sociales se nutren de casos de malas prácticas en el reparto de las ayudas. Los mensajes recogen casos en que el banco vincula el crédito ICO a la contratación de seguros, casos de cobro de intereses abusivos o de utilización de estos créditos para refinanciar posiciones perjudicadas antes de declararse el estado de alarma. Un conjunto de malas prácticas bien conocido por la clientela bancaria que creíamos superado. Estas prácticas desvelan que ha cambiado el discurso de la patronal, ha cambiado el marco legal, pero no ha cambiado la cultura bancaria. Desde esta vieja cultura de la banca, las garantías y las operaciones de intervención en el mercado por Covid-19 se contemplan como una nueva oportunidad para limpiar el balance y ganar márgenes. Incluso se esgrimen razones prudentes para no canalizar la liquidez a sus destinatarios. Aunque el Estado cubra hasta el 80% del riesgo crediticio, la banca asume el restante, lo cual obliga «a operar de modo selectivo de modo que sólo se conceda crédito a quien, aunque puedan tener problemas de liquidez en este contexto, pueda razonablemente devolverlo», en opinión de Francisco Uría, socio responsable del sector financiero de KPMG. Se alude a la evaluación de la solvencia para justificar que se decida no conceder el crédito. Es un buen motivo para seleccionar a los mejores clientes y dejar atrás a los menos favorecidos. Según el Parlamento Europeo la concesión irresponsable de crédito estuvo en el origen de la crisis financiera de 2008. Es un buen argumento decir que ahora vamos a tener buena conducta y, por lo tanto, no vamos a dar crédito de forma irresponsable. Pero este argumento que es ortodoxo en situación de normalidad, no lo es en una emergencia sanitaria y económica. <https://hayderecho.expansion.com/2020/04/14/covid-19-y-la-responsabilidad-social-de-la-banca/>.

que provisionar a pérdidas si estas empresas en dificultades van a concurso o se encuentra en él cumpliendo un convenio, están siendo muy reticentes a la hora de otorgar préstamos y créditos, aún con el aval del Estado.

#### **4. Conclusión**

Como hemos venido señalando, con motivo de la pandemia Covid-19, los Estados han emitido una auténtica batería de normas que afectan a las empresas, que ha complicado sustancialmente la labor de los asesores jurídicos y económicos de éstas, entre los que se encuentran los abogados, los asesores financieros y tributarios, así como de los auditores de cuentas. Toda una serie de materias dentro del ámbito empresarial que tienen que afrontar los profesionales que les hace estar en un continuo estrés por querer estar atento a todo aquello que vaya saliendo y que no se le escape nada; así como al continuo análisis y estudio de las normas, al objeto de asesorar con precisión a sus clientes y actuar en los distintos ámbitos de acuerdo con la materia que les afecte.



# LAS HERRAMIENTAS JURÍDICAS Y ECONÓMICAS DE LA EMERGENCIA

*Jesús Quijano González*

SUMARIO: 1. Introducción: el impacto de la pandemia en el derecho mercantil español. – 2. Medidas de carácter jurídico. – 2.1. Medidas societarias. – 2.1.1. Relacionadas con el funcionamiento de los órganos societarios. – 2.1.2. Relacionadas con el proceso de elaboración de las cuentas anuales. – 2.1.3. Relacionadas con la separación de los socios y la disolución de la sociedad. – 2.2. Medidas concursales. – 2.2.1. La suspensión de la obligación de solicitar el concurso. – 2.2.2. La modificación de convenios y acuerdos preconcursales. – 2.2.3. Otras medidas en particular. – 3. Otras medidas jurídico-económicas de diversa naturaleza: simple indicación.

## 1. Introducción: el impacto de la pandemia en el derecho mercantil español

La rápida propagación de la pandemia derivada del Covid-19 en los primeros meses de 2020 afectó prácticamente a todos los países y, de forma particular en aquella primera fase, a los países europeos. En el caso de España, la evolución de las cifras de personas contagiadas y fallecidas en las primeras semanas del mes de marzo, motivó la adopción de una medida verdaderamente excepcional, prevista en la Constitución de 1978 y desarrollada legalmente en 1981, como lo es la declaración del estado de alarma por razón de la crisis sanitaria asociada a la pandemia. El Gobierno adoptó tal decisión mediante un Real Decreto de 14 de marzo de 2020, que preveía una duración del estado de alarma de 15 días, como así lo indica la ley reguladora; sin embargo, tal previsión resultó desgraciadamente insuficiente, hasta el punto de que hubo de ser prorrogado en seis ocasiones, lo que fue extendiendo su vigencia hasta el 20 de junio. Posteriormente, una vez comprobada la reiteración de sucesivas fases de grave incidencia de la pandemia, el estado de alarma volvió a ser declarado a finales de octubre de 2020 y ampliado después hasta el 9 de mayo de 2021, si bien acompañado de medidas más flexibles que las que se aplicaron en aquella primera declaración de 14 de marzo de 2020.

En efecto, durante aquel primer estado de alarma se aplicó la medida más estricta que cabe tomar ante una crisis de esta naturaleza, como es el confinamiento estricto de los ciudadanos en su domicilio, con expresa prohibición de abandonarlo, salvo por causas concretas que constituían excepciones tasadas. Tal restricción del derecho a la libre circulación y movilidad de las personas alteró seriamente las relaciones sociales con consecuencias evidentes en cuanto a su normal desenvolvimiento.

Inevitablemente, una alteración de tal magnitud tenía que producir un impacto ostensible en el normal funcionamiento de la economía y de las empresas, y necesitaba respuestas jurídicas urgentes en todos los ámbitos normativos, con mayor o menor intensidad. Todas las ramas del Derecho experimentaron ese impacto, y en todas ellas proliferaron normas excepcionales de urgencia con finalidades bastante comunes y bastante homogéneas. Se trataba de suspender, aplazar, prorrogar, etc., plazos de vencimiento de obligaciones, o de ejercicio de derechos, de conceder moratorias de pago en distintos sectores, de implementar avales y garantías, de ofrecer alternativas de cumplimiento de reglas, incluso imperativas, de facilitar la modificación de contratos, bien por acuerdo entre las partes, bien por la invocación judicial de la cláusula *rebus sic stantibus*, dirigida a la adecuación de las prestaciones asumidas motivada por el cambio esencial de circunstancias, entre otras muchas medidas adoptadas.

El citado impacto ha sido, como es bien conocido, especialmente intenso en la economía y en la actividad empresarial, tanto en lo relativo a su funcionamiento normal, como en lo relativo a su estabilidad patrimonial. A tal impacto ha tratado de responder, entre otras ramas del Derecho, la que contiene más directamente la regulación de esa actividad, esto es, el Derecho Mercantil o Comercial, particularmente en los dos sectores más implicados, el Derecho de Sociedades y el Derecho Concursal, sin perjuicio de otras medidas jurídico-económicas de diversa naturaleza y alcance. A unas y otras se refieren, en forma sintética, las consideraciones que siguen a continuación, ordenadas con ese criterio de distinguir medidas más estrictamente jurídicas, y dentro de ellas las societarias y las concursales, y medidas de más variado contenido jurídico-económico, a las que se hará una más simple referencia.

## 2. Medidas de carácter jurídico

### 2.1. Medidas societarias

Las medidas adoptadas con ocasión de la pandemia en el ámbito del Derecho de Sociedades tenían varias finalidades que se pueden considerar separadamente, aunque eso no signifique que no tuvieran relación entre sí. Una de las finalidades, bien evidente, fue la de ofrecer opciones de celebración de reuniones de los órganos colegiados para que su proceso de funcionamiento no quedara bloqueado; otra consistió en adecuar el proceso de elaboración de las cuentas anuales para que pudiera llevarse a cabo con más flexibilidad; finalmente, también se pretendió evitar que determinadas circunstancias que pudieran afectar a la propia pervivencia de la sociedad, o a su estabilidad patrimonial, produjeran efecto en momentos tan complicados como eran aquellos.

#### 2.1.1. Relacionadas con el funcionamiento de los órganos societarios

Las primeras medidas excepcionales, aprobadas inmediatamente después de declarado el estado de alarma y contenidas en una norma jurídica de urgencia como fue el Real Decreto-Ley de 17 de marzo de 2020, estaban dirigidas a facilitar la posibilidad de que los órganos de las “personas jurídicas de Derecho privado” pudieran celebrar las reuniones precisas. Tenían ese destinatario general de las “personas jurídicas” (asociaciones, socie-

dades civiles y mercantiles, sociedades cooperativas, fundaciones), pero fácilmente se percibía que las sociedades mercantiles eran los sujetos preferentes.

Ocurría que, precisamente en esa parte del año, estaba transcurriendo el periodo de formulación, por los administradores, verificación, por los auditores cuando debe hacerse, y aprobación, por los socios en junta general ordinaria, que en su conjunto alcanza como máximo desde el comienzo del ejercicio hasta el final del sexto mes, a pesar de lo cual la práctica generalizada y la técnica digital en la llevanza de la contabilidad, reduce ese plazo con frecuencia a los tres primeros meses del año. Se trataba, pues, de que ese proceso tan relevante para la continuidad económica y patrimonial de las sociedades pudiera culminar, y a ese fin trataron de responder tanto estas medidas relacionadas con el funcionamiento orgánico, como también otras más directamente referidas a las cuentas anuales, que más adelante se mencionarán.

La opción que se ofreció para celebrar sesiones de los órganos de gobierno y administración de las personas jurídicas, incluso aunque sus estatutos no lo tuvieran previsto, fue inicialmente la: «videoconferencia que asegure la autenticidad y la conexión bilateral o plurilateral en tiempo real con imagen y sonido de los asistentes en remoto»; también se ofreció extender a dichos órganos una posibilidad que ya estaba regulada para las sociedades anónimas, como es la de adoptar acuerdos con votación por escrito y sin sesión, bastando con que el presidente lo decidiera o con que lo solicitara, al menos, dos miembros del órgano en cuestión. Sin embargo, muy pronto se modificó aquella primera disposición (lo hizo un nuevo Real Decreto-Ley de 31 de marzo) para, además de simplificar la modalidad de la videoconferencia, añadir una nueva, que fue la: «conferencia telefónica múltiple, siempre que todos los miembros del órgano dispongan de los medios necesarios y su identidad sea reconocida por el secretario, que debía expresarlo así en el acta». La doble posibilidad, ya que había alguna duda de si sólo estaba habilitada para el órgano de administración, se extendió expresamente a la junta general de las sociedades, y también a las asambleas de socios o asociados en las demás personas jurídicas.

Para las sociedades anónimas cotizadas aún se añadieron algunas otras previsiones, para ampliar el plazo de celebración de la junta general ordinaria durante los diez primeros meses del año, modificar el lugar de celebración, o prever la asistencia por medios telemáticos y el voto a distancia, e incluso la celebración por vía exclusivamente telemática, con determinadas condiciones, entre otras medidas.

Posteriormente, estas medidas, que inicialmente se concibieron como excepcionales mientras durara el estado de alarma y sus prórrogas, fueron extendidas para todo el año 2020, y más adelante aún para todo el año 2021, primero para las juntas y asambleas generales, y después para los órganos de administración. Pero en la sucesión temporal de estas normas se fue advirtiendo una progresión ciertamente significativa: lo que se facilitaba en las primeras era, además de la videoconferencia, la multiconferencia telefónica, o la adopción de acuerdos por escrito y sin sesión, era la asistencia telemática a junta que podía ser presencial, especialmente una vez que el estado de alarma finalizó, mientras que las disposiciones más recientes abrían ya la posibilidad de celebrar la junta exclusivamente en forma telemática. Y esto es lo que ha quedado finalmente como modalidad de celebración ordinaria, ya no supeditada a la pandemia, o a otra circunstancia extraordinaria.

Efectivamente, una reciente reforma de la Ley de Sociedades de Capital por Ley de 12 de abril de 2021, con ocasión de la trasposición de la Directiva de la UE, de 17 de mayo de

2017, sobre fomento implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas, ha introducido, en un nuevo art. 82 *bis*, la junta exclusivamente telemática como forma normal de celebración en todas las sociedades de capital, con el único requisito de que los estatutos de la sociedad, por mayoría de dos tercios del capital presente o representado cuando vaya a introducirse la cláusula, lo autoricen, para que los administradores puedan acordar la convocatoria de ese tipo de juntas; bastarán luego algunas previsiones de información previa y de habilitación de dispositivos para que los socios puedan ejercer su derecho de asistencia, información y voto. Pero de este modo, lo que empezó siendo una modalidad excepcional con ocasión de la pandemia, se ha convertido en una forma ordinaria de celebrar la junta, sin duda impulsada también por el proceso de digitalización que está avanzando considerablemente en el ámbito societario.

### 2.1.2. Relacionadas con el proceso de elaboración de las cuentas anuales

Teniendo en cuenta el momento del ejercicio en que se produjo la declaración del estado de alarma (mes de marzo, siendo así que los administradores disponen de tres meses para formular las cuentas), es explicable que el proceso normal de tramitación de las **cuentas anuales** (formulación, verificación, aprobación y depósito) sufriera alteraciones muy significativas a las que trataron de responder algunas medidas específicas.

La primera medida fue la suspensión del plazo que tienen los administradores para formular las cuentas, que es de tres meses tras la finalización del ejercicio. La suspensión alcanzó a todo tipo de cuentas (ordinarias, abreviadas, individuales y consolidadas), y, en su caso, a los demás documentos (se cita el informe de gestión y, genéricamente, «los demás documentos exigibles en la legislación de sociedades»), como puede ser el novedoso estado de información no financiera, junto con la propuesta de aplicación del resultado, que tiene su propio tratamiento, como luego veremos). Inicialmente, el tiempo de suspensión previsto era la duración del estado de alarma, pero, una vez decidido el levantamiento de la suspensión de los plazos afectados con fecha de 1 de junio, ésta fue también la fecha en que finalizó la suspensión del plazo para formular las cuentas anuales. Lo peculiar aquí, a diferencia de otros supuestos examinados, es que, levantada la suspensión, y por más que el texto hable de reanudación del plazo, lo que se produce es una nueva apertura de ese mismo plazo de tres meses al completo, con un nuevo inicio del cómputo a partir de la fecha indicada del 1 de junio.

También, en coherencia con esa misma precisión, se permitió realizar la verificación contable o auditoría en el plazo ordinario legalmente establecido (un mes tras la entrega de las cuentas al auditor) o acogerse a la prórroga que se concedía. Esta prórroga tiene igualmente su especialidad: el precepto indica que el plazo para la verificación contable, tano si la auditoría es obligatoria como voluntaria, se prorroga por dos meses (el doble que el plazo ordinario) a contar desde que finalice el estado de alarma, sin tener en cuenta cuando se ha producido la formulación; pero lo relaciona con el hecho de que, al declararse tal estado o durante su vigencia, el órgano de gobierno hubiera formulado las cuentas del ejercicio anterior.

El siguiente paso, que es el de la aprobación en junta general, queda igualmente afectado. La medida consistió en que la junta general ordinaria para aprobar las cuentas del ejercicio anterior se reuniera necesariamente dentro de los dos meses siguientes a contar desde que finalice el plazo para formular dichas cuentas, a la vez que se permitió optar por una especie de “reconversión” de la sesión ya convocada, modificando el lugar y la hora previstos (no el

día, en este caso), o bien por la revocación del anuncio de convocatoria (desconvocatoria, en suma) de la junta, siempre que se haga con una antelación mínima de cuarenta y ocho horas y mediante anuncio publicado en la página web de la sociedad, o en el BOE, si careciera de ella, procediendo los administradores en este caso a una nueva convocatoria, con un posible nuevo orden del día, dentro del mes siguiente a la terminación del estado de alarma.

Las últimas medidas estaban referidas a la propuesta de aplicación del resultado, ya que, además de las circunstancias comunes que afectan a la aprobación de los otros documentos contables, esta propuesta pudo quedar materialmente alterada por un escenario económico distinto, y menos favorable, a causa de la pandemia. Se permitió entonces sustituir la propuesta de aplicación del resultado prevista por otra propuesta distinta, añadiendo una justificación por parte de los administradores y un escrito del auditor de cuentas, manteniendo opinión favorable, todo ello incluso si la junta general ya estaba convocada, pudiendo en este caso retirar la propuesta. En el caso de las sociedades cotizadas se añadieron requisitos particulares de publicidad, cuando aplicaran cualquiera de las medidas citadas, utilizando para ello la web de la sociedad y la comunicación a la CNMV.

Cuestiones distintas, en relación con la aplicación del resultado, se plantearon en las entidades de crédito, a partir de la Recomendación del Banco Central Europeo, de 27 de marzo de 2020, que, actualizando criterios sobre las políticas de distribución de dividendos, que instaban a no repartirlos, al menos hasta el 1 de octubre de 2020, a no contraer compromisos irrevocables de repartirlos respecto de los ejercicios de 2019 y 2020 y a no recomprar acciones para remunerar a los accionistas. Lo que no pudo evitar algunos repartos de beneficios en entidades que ya habían celebrado junta general con anterioridad y acordado el reparto, por lo que el derecho de los accionistas al dividendo era ya definitivo y exigible, como también ocurría con dividendos a cuenta aprobados.

### **2.1.3. Relacionadas con la separación de los socios y la disolución de la sociedad**

Con el objetivo de evitar a las sociedades menoscabos patrimoniales por causa del reembolso de la aportación al socio separado, se dispuso que, mientras dure el estado de alarma y sus prórrogas, los socios de las sociedades de capital no podrían ejercitar el derecho de separación, por más que concurriera causa legal o estatutaria. Así formulada la regla excepcional, es obvio que alcanzaba a todas las causas posibles (las legales comunes a todas las sociedades de capital, las propias de las sociedades limitadas, las previstas en las modificaciones estructurales, las estatutarias que se hayan podido añadir, y, por supuesto, la tan especial prevista para el caso de falta de distribución de dividendos). La medida, en todo caso, ni suprime el derecho, ni priva de él al socio, si concurre el supuesto del que deriva; simplemente impide ejercitarlo, lo que viene a suponer que lo deja en suspenso hasta que decaiga el estado de alarma. Mientras tanto, no transcurriría el plazo legal para tal ejercicio, que es de un mes, entendiéndose que, si el plazo ya estuviera transcurriendo al entrar en vigor el estado de alarma, quedaría interrumpido, para reanudarse cuando cese tal situación por el tiempo restante.

En el caso particular de los socios cooperativos, teniendo en cuenta la especialidad del derecho a la baja voluntaria, efecto del tradicional principio de “puerta abierta” en estas entidades, lo que se estableció es que el reintegro de las aportaciones al socio quedara aplazado hasta que transcurran seis meses desde el fin del estado de alarma.

Posteriormente, el supuesto del derecho de separación por no reparto de beneficios ha tenido un tratamiento especial, pues para ciertas empresas acogidas a ayudas de mantenimiento del empleo quedó prohibido el reparto de beneficios y, por ello mismo, quedó neutralizado el derecho de separación por causa de no reparto o por reparto insuficiente y, además, fue suspendido su ejercicio hasta el 31 de diciembre de 2020.

Junto al derecho de separación de los socios, quedó afectado también el régimen de la disolución de la sociedad, con diversas medidas.

La primera está referida a la causa de disolución de pleno derecho que es el transcurso del término de duración de la sociedad que esté fijado en los estatutos sociales; se dispuso que, si tal causa ocurre durante el estado de alarma, el efecto disolutorio inmediato y automático no se produciría, sino que quedaba postergado hasta que transcurran dos meses desde que haya cesado el estado de alarma.

La segunda medida se relacionaba con los supuestos de causas de disolución legales o estatutarias que necesitan un acuerdo de constatación de la junta general, para lo que ésta debe convocarse en el plazo de dos meses, salvo que pueda evitarse la causa. Cabría la posibilidad de convocar y celebrar esta junta en la forma telemática o a distancia permitida, pero se optó por suspender el plazo hasta que finalice el estado de alarma. Pero a esta medida de suspensión del plazo de convocatoria, se añadió otra de mayor interés, porque se eliminó la responsabilidad que podría recaer sobre los administradores por las deudas sociales contraídas en el periodo de alarma, si la causa de disolución, legal o estatutaria, hubiera acaecido durante su vigencia.

Finalmente, y vista la probabilidad de que el ejercicio entonces en curso, el del año 2020, arrojara resultados negativos en muchas empresas por efecto de la pandemia, se dispuso que las pérdidas de ese ejercicio no se tomaran en consideración a los efectos de determinar la concurrencia de la causa de disolución de las llamadas “pérdidas cualificadas”, cuando el valor patrimonial de la sociedad no alcanza a la mitad de la cifra del capital, lo que hubiera conducido a la disolución de muchas sociedades. La excepción sólo alcanzaba a las pérdidas del ejercicio de 2020, pues si en el resultado del ejercicio de 2021 se apreciaran pérdidas cualificadas, la obligación de convocar junta para disolver o adoptar solución alternativa suficiente volvería a aplicarse, como también se aplicaría el deber de solicitar la declaración de concurso si la sociedad se encontrara en situación de insolvencia de insolvencia, sin perjuicio de las excepcionales medidas concursales a las que a continuación se hará referencia.

## 2.2. Medidas concursales

El Derecho Concursal es el otro sector del Derecho Mercantil donde desde el primer momento, inmediatamente después de decretarse el estado de alarma, se adoptaron medidas. La finalidad en este caso, además de aplazar determinadas iniciativas concursales durante esa situación por las dificultades que podía afectar a su realización material, era facilitar un margen de tiempo más amplio en el que los deudores que padecieran insolvencia, o estuvieran próximos a padecerla, pudieran superar las complicaciones derivadas del efecto económico de la pandemia en su empresa o, al menos, tuvieran más opciones de negociación con sus acreedores sin verse tan presionados por los plazos concursales. Esas medidas se describen a continuación.

### 2.2.1. La suspensión de la obligación de solicitar el concurso

La primera de las medidas en esta materia fue la de suspender la obligación del deudor insolvente de solicitar al juez competente la declaración de concurso voluntario. Ocurre que en el Derecho español el deudor que se encuentra en situación de insolvencia actual (consiste en no poder cumplir regularmente las obligaciones exigibles) tiene el deber de solicitar el concurso, en la modalidad de concurso voluntario, en un plazo de dos meses desde que conoce que está en esa situación; si no lo hace en ese plazo, o si el concurso se declara a solicitud de sus acreedores como concurso necesario, el deudor corre un riesgo serio de que su concurso sea calificado como culpable con las consecuencias que pueden sobrevenirle, entre ellas la condena a la responsabilidad por el déficit concursal. Si su situación es de insolvencia inminente, pero aún no actual, tiene la facultad de solicitar el concurso, pero no tiene obligación de hacerlo.

Siendo ese el régimen ordinario, al declararse el estado de alarma, y de forma inmediata, se dispuso que, mientras durara éste, o sus prórrogas, el deber de solicitar el concurso voluntario por parte del deudor quedaba suspendido en todo caso, incluso si no se hubiesen iniciado negociaciones con los acreedores para alcanzar algún acuerdo preconcursal; además, tampoco se admitirían a trámite las solicitudes de concurso necesario presentadas por los acreedores. Posteriormente, la suspensión se extendió durante todo el año 2020; más adelante, hasta el 14 de marzo de 2021, fecha en la que se cumpliría un año desde la declaración del estado de alarma; pero, cuando estaba a punto de cumplirse ese plazo, la suspensión volvió a ser ampliada durante todo el año 2021, siendo ésta la situación vigente en este momento.

Debe observarse, en todo caso, que el hecho de que el deber esté suspendido no significa que esté prohibido solicitar el concurso; no hay duda de que, aunque no haya obligación, está permitido hacerlo, y buena prueba de ello es que en estos últimos meses se han declarado más concursos que en los mismos meses de años anteriores. Tal vez por ello, la medida de suspensión del deber, y las sucesivas ampliaciones, ha planteado la duda de si ha sido positivo ir prolongando el plazo, pues puede ocurrir que el simple aplazamiento de la solicitud, sin ninguna condición, no esté teniendo efecto positivo para la empresa, sino más bien al contrario, pudiera estar aumentando su deterioro patrimonial.

### 2.2.2. La modificación de convenios y acuerdos concursales

En el Derecho concursal español no está contemplada la posibilidad de que los acuerdos alcanzados, con los requisitos de mayoría que se exigen, por el deudor con sus acreedores puedan modificarse una vez aceptados por éstos y aprobados, o en su caso homologados, por el juez; y esa regla se aplica tanto si se trata de convenios concursales, como si se trata de acuerdos preconcursales (acuerdos de refinanciación o acuerdos extrajudiciales de pagos). Cuando esos acuerdos entran en fase de cumplimiento, si no se cumplen, conducirán a la liquidación, si se trataba de un convenio concursal, o al concurso consecutivo, si se trataba de un acuerdo preconcursal; pero no pueden ser modificados ante el riesgo de incumplimiento, ni tampoco una vez incumplidos. Sólo de forma transitoria estuvo planteada esa posibilidad para los convenios concursales en la etapa final de la crisis económica anterior, durante dos años (2014 a 2016), y una vez que transcurrieron la opción de la modificación desapareció.

Con ocasión del estado de alarma, aunque no de forma tan inmediata como la medida

anterior, se ofreció la posibilidad de modificar los convenios concursales que estuvieran en periodo de cumplimiento y los acuerdos de refinanciación en vigor, incluso en este caso sustituyendo el acuerdo en vigor por otro nuevo, posibilidades no extendidas a los acuerdos extrajudiciales de pagos. También el plazo durante el cual es posible la modificación se fue ampliando sucesivamente hasta alcanzar el 31 de diciembre de 2021, que es la fecha fijada actualmente, si bien existen numerosas opiniones favorables a que tal posibilidad se convierta en una opción normal, ordinaria y estable, en el ámbito concursal, y no sólo en una medida excepcional de vigencia temporal en épocas de crisis.

La posibilidad de modificación actualmente prevista es ciertamente amplia, pues cabe tanto si el convenio o acuerdo aún no se ha incumplido, como si ya lo fue, e incluso si los acreedores ya habían solicitado la declaración de incumplimiento, en cuyo caso estas solicitudes quedan retenidas hasta tanto el deudor decida si presenta su propia solicitud de modificación para negociarla con los acreedores o hasta que transcurran determinados plazos sin que se haya acordado la modificación.

La modificación, en todo caso, se regirá por las mismas normas que se aplicaron a la aprobación del convenio originario y se exigirán las mismas mayorías; pero el convenio modificado no afectará a los nuevos acreedores cuyo crédito haya nacido durante el periodo de vigencia del convenio que se modifica, ni tampoco a los acreedores privilegiados, salvo que acepten la modificación, que ha de tramitarse por escrito.

### 2.2.3. Otras medidas en particular

Además de las dos medidas principales que se han mencionado en el ámbito concursal, se adoptaron otras, de alcance quizá más particular, pero también importantes en el desarrollo de los procedimientos concursales afectados por la pandemia y por el estado de alarma. Son las siguientes:

- en paralelo a la posibilidad de modificar el convenio, se aplazó, también hasta el 31 de diciembre de 2021, el deber que tiene el deudor de solicitar la liquidación concursal de la masa activa cuando conozca la imposibilidad de cumplir con los pagos comprometidos en el convenio, o con las obligaciones contraídas con posterioridad a su aprobación; pero para que se produzca esa suspensión de la obligación, el deudor tendrá que presentar dentro del plazo una propuesta de modificación del convenio, pues ambas cosas (no abrir la fase de liquidación mientras haya posibilidad de modificar el convenio que no va a poder cumplirse) están en evidente relación.
- los nuevos ingresos de tesorería que, en forma de préstamos, créditos, etc. se hayan concedido al deudor tras la declaración del estado de alarma por quienes tienen la condición de personas especialmente relacionadas con él (principalmente familiares si es persona física, socios, administradores o sociedades del grupo si es persona jurídica), tendrán la condición de créditos ordinarios en concursos de acreedores que se declaren hasta el 14 de marzo de 2022, eludiendo así la calificación como créditos subordinados, de pago postergado, en la lista de acreedores de esos eventuales concursos.
- otras medidas, finalmente, tenían como objetivo agilizar determinadas actuaciones, trámites, etc., en el procedimiento concursal, reduciendo plazos, eliminando requisitos, facilitando opciones de mayor rapidez, etc.; así: la impugnación del inventario de la masa activa y de la lista de acreedores de la masa pasiva; la enumeración de actividades en particular que se declaran de tramitación preferente; la simplificación de trámites para

enajenar la masa activa; la aprobación del plan de liquidación; y, en fin, la agilización de la tramitación del acuerdo extrajudicial de pagos, del concurso consecutivo y del beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho, en que se materializa la llamada “segunda oportunidad” en el Derecho español.

Debe finalmente señalarse que también durante esta etapa tuvo lugar la aprobación y entrada en vigor de Texto Refundido de la Ley Concursal, aprobado por Real Decreto Legislativo de 5 de mayo de 2020, que ha venido a sustituir a la Ley Concursal de 2003, sistematizando y ordenando su contenido, tantas veces reformado, y que ahora se encuentra pendiente de la trasposición obligada de la Directiva comunitaria de marcos de reestructuración y segunda oportunidad, aprobada en 2019.

### 3. Otras medidas jurídico-económicas de diversa naturaleza: simple indicación

Hasta aquí se han considerado las medidas adoptadas en el Derecho español como consecuencia de la pandemia, en el ámbito particular del Derecho Mercantil y en dos de sus sectores más significativos (el Derecho societario y el Derecho Concursal). Sin embargo, es bien evidente que no se agota ahí la reacción jurídica; muchas otras medidas, de muy distinta naturaleza y alcance, se adoptaron desde el principio, a lo largo del ya prolongado proceso de evolución de la pandemia, e incluso aún en la situación actual, en la que todavía no se puede estimar superada, aunque vaya habiendo datos más favorables asociados a la implantación de medidas preventivas y al avance en la distribución y administración de vacunas.

En el ámbito jurídico-económico en que se sitúa esta aportación, y prescindiendo por tanto de la enumeración de las numerosas medidas propiamente sanitarias, sociales, culturales, benéficas, etc., que se fueron adoptando y que continúan vigentes en la actualidad, se pueden señalar hasta cinco grupos de iniciativas, que enumero a continuación:

- en primer lugar, todo un conjunto de medidas más directamente económicas dirigidas a facilitar la liquidez de las empresas o la compensación de pérdidas derivadas de la interrupción o paralización de su actividad, utilizando las más diversas técnicas jurídicas: así, las ayudas de carácter laboral (en el caso español los denominados ERTES: expedientes de regulación temporal del empleo, dirigidos al mantenimiento temporal de puestos de trabajo, evitando la rescisión definitiva de los contratos); la facilitación de créditos bancarios, apoyados en avales prestados por el sector público (a través de una entidad financiera pública, ICO: Instituto de Crédito Oficial); las moratorias en el pago de cuotas de amortización de préstamos hipotecarios, en el pago de las rentas periódicas de contratos de arrendamiento, en aplazamientos y fraccionamientos de deudas tributarias; las ayudas directas a sectores especialmente perjudicados (hostelería, turismo, actividad cultural, etc.) y a empresas consideradas estratégicas a través de un fondo de apoyo a la solvencia; incluso, en cuanto que indirectamente favorecen el consumo de las familias, las denominadas “ayudas de renta mínima garantizada”, dirigidas a personas y familias con mayor riesgo de exclusión.
- en segundo lugar, deben citarse las medidas dirigidas a evitar que, aprovechando la situación de eventual menoscabo patrimonial de empresas estratégicas afectadas por la

crisis, pudieran ser objeto de operaciones de control por inversores extranjeros, para lo que se modificó la normativa en la materia para fijar umbrales de autorización expresa para ciertas inversiones superiores que supusieran una participación superior al 10% del capital, quedando suspendido el régimen de liberalización de inversiones extranjeras en esos casos.

- en tercer lugar, se flexibilizaron normas estrictas del Derecho de la Competencia, especialmente en lo relativo al control de las ayudas públicas, para lo cual se aprobó un “marco comunitario” que delimitaba el ámbito de ayudas que iban a resultar autorizadas en los Estados miembros, a través de normas de ámbito nacional; buena parte de las ayudas directas o indirectas, que antes se citaron, tuvieron precisamente apoyo y cobertura jurídica en este marco general que fue actualizado en diversas ocasiones, a la vista de las nuevas necesidades que iban surgiendo a causa de la evolución de la pandemia.
- en cuarto lugar, se encuentran las medidas dirigidas a evitar operaciones con efecto especulativo (principalmente las denominadas “operaciones a corto”) en los mercados de valores, aprovechando las bruscas y pronunciadas caídas en la cotización que se produjeron como reacción a la pandemia y a sus previsibles efectos negativos; otras medidas también de alcance económico afectaron al sector financiero, en el que se adoptaron recomendaciones (incluso del propio Banco Central Europeo) dirigidas a evitar o restringir los repartos de beneficios, con el fin de mantener niveles suficientes de solvencia. Esta misma prohibición de distribuir beneficios o dividendos, en el ámbito nacional, se ha establecido para empresas que han recibido ayudas públicas en diversas formas.
- finalmente, pero con especial interés y significación, se adoptaron medidas en favor de consumidores y usuarios que vieron alterado o impedido el cumplimiento de determinados contratos de prestación de servicios (viajes contratados, por ejemplo) o de adquisición de bienes (especialmente con precio aplazado). Junto a la posibilidad de resolver los contratos de imposible cumplimiento y recuperar las cantidades ya abonadas, se ofreció también la opción de mantener el contrato, incluso con alguna bonificación, para cuando fuera posible cumplirlo; y, en muchas ocasiones, se planteó y admitió la aplicación a contratos afectados de la tradicional cláusula *rebus sic stantibus*, dirigida a adecuar las prestaciones contractuales cuando se hubieren hecho especialmente gravosas para las partes como consecuencia de la circunstancia sobrevenida de la pandemia, como así lo reconocieron los tribunales en diversos supuestos.

Hasta aquí, por tanto, la enumeración de las medidas más significativas que se adoptaron, algunas caducadas por el transcurso del estado de alarma, otras aún vigor mientras duren los efectos de la pandemia.

# LAS FINANCIACIONES OTORGADAS POR EL GOBIERNO ESPAÑOL A LAS EMPRESAS EN TIEMPOS DE COVID-19

*Abel B. Veiga Copo – Miguel Martínez Muñoz*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Principales medidas de financiación del gobierno español. – 3. Posibilidad de financiación sin subordinación post-Covid-19. – 4. La directiva de reestructuraciones.

## 1. Introducción

El Covid-19 ha causado una crisis sanitaria devastadora que ha acabado con la vida de miles de personas en todo el mundo. En el ámbito económico, esta pandemia global ha afectado al mercado de forma sobresaliente al haberse declarado el aislamiento de la población como medida de precaución extrema, paralizándose consecuentemente todas las actividades empresariales y económicas y causando unos efectos macroeconómicos de gran envergadura. Aunque aun no se conocen cifras exactas, la crisis del coronavirus no es solo una crisis sanitaria sino, también, un acontecimiento que abocará al cierre de muchísimas empresas y negocios al haberse reducido los ingresos a cero y continuar abonándose los gastos fijos y, en el mejor de los casos, se producirá una oleada de refinanciaciones y reestructuraciones amparadas en la normativa societaria y concursal.

Así, a diferencia de la crisis financiera del año 2008, esta nueva crisis afecta a todos los sectores de la economía, no solo al sector financiero, agravándose la misma ante la incertidumbre reinante, toda vez que, si bien conocemos el origen de la pandemia, todavía no es sabido su final ante el horizonte de nuevos rebrotes del virus (y sus variantes o mutaciones) durante el año 2022, tal y como los que han acontecido a lo largo del año 2021. Todo esto hace que una inicial crisis de liquidez se torne en una auténtica crisis de solvencia para muchas empresas si la situación se prolonga en el tiempo, debiendo las mismas adoptar medidas de reestructuración adecuadas o declarar su concurso de acreedores<sup>1</sup>.

La mayoría de los países del mundo ha procedido a emitir normas de emergencia para tratar de paliar los efectos de la pandemia sobre la economía y el sector empresarial, no siendo España una excepción. Por ello, en este trabajo se señalarán las medidas más im-

---

<sup>1</sup> J. Pulgar Ezquerro, *Reestructuración empresarial y alarma Covid 2019: legislación preconcursal y concursal de emergencia*, in *Diario La Ley*, núm. 9608, 2020, versión electrónica, 2; M. Martínez Muñoz, *Las medidas de reestructuración empresarial tras la crisis del COVID-19*, en *Retos jurídicos ante la crisis del COVID-19*, Madrid, 2020, 323 y ss.

portantes que el Gobierno español ha emitido para financiar o ayudar a financiar a las empresas durante el período de cierre y confinamiento y, también, con posterioridad al levantamiento de dichas restricciones.

## 2. Principales medidas de financiación del gobierno español

En el sentido antes indicado, son muy importantes las medidas de flexibilización que se han venido a adoptar en los ámbitos financiero, societario y concursal a través de los Reales Decretos-Leyes 8/2020, 9/2020 (sustituido después por la Ley 3/2021, de 12 de abril, por la que se adoptan medidas complementarias, en el ámbito laboral, para paliar los efectos derivados del Covid-19) y 16/2020 (sustituido por la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al Covid-19 en el ámbito de la Administración de Justicia), amén de otras medidas complementarias en distintos ámbitos.

Sin embargo, todos estos instrumentos deben ser debidamente complementados con otros en el escenario de la reconstrucción y de la vuelta a la normalidad y es ahí donde se debe fomentar y potenciar extraordinariamente la consecución de acuerdos preconcursales para evitar a toda costa una avalancha de concursos de acreedores mediante la recapitalización y reestructuración de negocios viables fuertemente apalancados.

Además de las ayudas de Estado directas e indirectas que se han ido produciendo en la mayoría de países de la Unión Europea, debidamente compatibilizadas con el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea por la Comisión, el legislador español ha previsto de urgencia una serie de mecanismos societarios y concursales para aliviar la presión de las empresas españolas, las cuales vienen a configurar un marco que ya de por sí fomenta la reestructuración y refinanciación preconcursal de las empresas más afectadas por el coronavirus, las PYMES, cuya dependencia del dinero líquido es mayor. Así, durante el estado de alarma y sus prórrogas y, en todo caso, hasta el 30 de diciembre de 2020, se estableció la posibilidad de que las reuniones de los órganos de las sociedades mercantiles se hicieran por videoconferencia de imagen y sonido, con determinados requisitos, así como que los acuerdos fuesen adoptados por el procedimiento escrito y sin sesión. Igualmente, se suspendieron los plazos de formulación, verificación y aprobación de las cuentas anuales, extendiéndose en el tiempo. Se suspendió también el ejercicio del derecho de separación de los socios hasta el fin del estado de alarma y sus prórrogas y, en ciertos casos de falta de distribución de beneficios, hasta el 31 de diciembre de 2020, así como se suspendieron los plazos para convocar a la junta que hubiera de decidir sobre la disolución societaria cuando concurriese causa legal o estatutaria. Se difirió la disolución de pleno derecho ante el término de duración de la sociedad y se suspendió la responsabilidad de los administradores por las deudas sociales acaecidas con posterioridad a la concurrencia de la causa legal o estatutaria de disolución si dicha causa tuvo lugar durante el estado de alarma<sup>2</sup>.

Junto con estas medidas societarias, las cuales fueron levantadas en su mayoría durante el ejercicio 2021, se han adoptado otras muy importantes en el ámbito concursal, como es

---

<sup>2</sup> Medidas todas ellas adoptadas en virtud del Real Decreto-Ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes y extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del Covid-19.

la suspensión del deber de solicitar la declaración de concurso por parte del deudor que se encuentra en estado de insolvencia hasta el 31 de diciembre de 2021, no admitiéndose a trámite las solicitudes de concurso necesario realizadas por los acreedores desde el 14 de marzo de 2020. Esta medida, introducida inicialmente por el Real Decreto-Ley 16/2020, y mantenida y ampliada con posterioridad en virtud de la Ley 3/2020 (art. 6), constituye un factor clave para que las empresas procedan a reestructurar sus deudas de una forma eficiente para afrontar el escenario económico post-Covid. El hecho de que se suspenda el deber de solicitar la declaración de concurso voluntario no excluye tal posibilidad, tornándose dicho deber en un derecho hasta el 31 de diciembre de 2021. Es decir, el deudor común que se encuentre en estado de insolvencia actual o inminente podrá, no deberá, solicitar el concurso voluntario hasta el 31 de diciembre de 2021, tramitándose su solicitud con preferencia y aunque la misma fuera posterior a solicitudes de concurso necesario realizadas por sus acreedores. Pasado dicho plazo, a partir del día 1 de enero de 2022, comenzará de nuevo el cómputo del plazo de los dos meses para solicitar la declaración de concurso.

Por otra parte, se permite renegociar acuerdos de refinanciación homologados y convenios que no puedan ser cumplidos por parte de los deudores en este escenario de pandemia hasta el 31 de diciembre de 2021 (arts. 3 y 5 de la Ley 3/2020). Esta medida adquiere una importancia fundamental, toda vez que supone evitar el trámite de la necesaria declaración del concurso de acreedores ante el incumplimiento de un acuerdo de refinanciación homologado y, en el supuesto del convenio, excluye la apertura de la fase de liquidación concursal. Así, el deudor podrá solicitar a los acreedores firmantes modificaciones al acuerdo o convenio acompañadas de las debidas justificaciones y de los correspondientes planes de pago y de viabilidad para asegurar la aptitud futura del negocio. Las declaraciones de incumplimiento del acuerdo de refinanciación o convenio presentadas por los acreedores serán tramitadas por el juzgado pasado un tiempo, todo ello con la finalidad de dar al deudor la posibilidad de renegociar el acuerdo o convenio con sus acreedores o, en el caso de los acuerdos de refinanciación, de alcanzar uno nuevo y homologarlo, levantándose la prohibición de homologación de más de un acuerdo en el plazo de 1 año.

Igualmente, y relacionado con la posibilidad de modificar el convenio, el art. 4 de la Ley 3/2020 prevé la suspensión hasta el 31 de diciembre de 2021 del deber de solicitar la apertura de la fase de liquidación cuando el deudor conozca la imposibilidad de cumplir con los pagos comprometidos o las obligaciones contraídas con posterioridad a la aprobación del convenio concursal, siempre que se presente una propuesta de modificación del convenio y esta se admita a trámite dentro de dicho plazo. Lógicamente, esta suspensión también entraña la imposibilidad de que el futuro concurso de acreedores se califique culpable por esta causa, no admitiéndose dicho supuesto de concurso culpable. Expresamente se contempla en el art. 4 que, en caso de incumplimiento del convenio aprobado o modificado dentro de los dos años a contar desde el 14 de marzo de 2020, tendrán la consideración de créditos contra la masa los créditos derivados de ingresos de tesorería en concepto de préstamos, créditos u otros negocios de análoga naturaleza que se hubieran concedido al concursado o derivados de garantías personales o reales constituidas a favor de este por cualquier persona, incluidas las que, según la ley, tengan la condición de personas especialmente relacionadas con él, siempre que en el convenio o en la modificación constase la identidad del obligado y la cuantía máxima de la financiación a conceder o de la garantía a constituir. De nuevo, con este apartado se pretende fomentar la financiación empresarial durante el escenario de pande-

mía y postpandemia, lo que conecta expresamente con la medida del art. 7 de la Ley 3/2020 que persigue estimular la financiación de los negocios por parte de personas especialmente relacionadas (familiares del empresario, socios y administradores de la sociedad, principalmente) mediante la eliminación del carácter de crédito subordinado de dicha financiación, extremo éste que abordaremos profundamente a continuación.

Como se ha señalado *supra*, todos esos instrumentos constituyen los mecanismos de alarma y urgencia temporalmente concedidos por el legislador para tratar de flexibilizar, en la medida de lo posible, el tráfico jurídico y empresarial, medidas que habrán de compatibilizarse con el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley Concursal (en adelante, el “TRLC”), así como con la Directiva 2019/1023, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva (en adelante, la “Directiva de reestructuraciones” o la “Directiva”), de próxima transposición en nuestro país. En conclusión, el marco regulatorio actual y el que está por venir próximamente habrán de garantizar la reestructuración y refinanciación de las empresas viables de una forma eficiente si queremos que las empresas españolas salgan adelante de una forma rápida, evitándose los concursos de acreedores y la destrucción de valor que suele acompañar a dichos procedimientos.

### 3. Posibilidad de financiación sin subordinación post-Covid-19

La Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al Covid-19 en el ámbito de la Administración de Justicia prevé en su art. 7 la siguiente medida:

«1. En los concursos de acreedores que se declaren hasta el 14 de marzo de 2022 inclusive, tendrán la consideración de créditos ordinarios, sin perjuicio de los privilegios que les pudieran corresponder, los derivados de ingresos de tesorería en concepto de préstamos, créditos u otros negocios de análoga naturaleza, que desde la declaración del estado de alarma le hubieran sido concedidos al deudor por quienes, según la ley, tengan la condición de personas especialmente relacionadas con él.

2. En los concursos de acreedores que se declaren en el periodo indicado en el apartado anterior, tendrán la consideración de créditos ordinarios, sin perjuicio de los privilegios que les pudieran corresponder, aquellos en que se hubieran subrogado quienes según la ley tengan la condición de personas especialmente relacionadas con el deudor como consecuencia de los pagos de los créditos ordinarios o privilegiados realizados por cuenta de este, a partir de la declaración de ese estado».

Obsérvese cómo la norma, introducida originalmente por el Real Decreto-Ley 16/2020, prevé dos situaciones posibles con respecto a la financiación de sociedades. En primer lugar, aquellos sujetos que fueran personas especialmente relacionadas con el deudor (los de los arts. 282-284 TRLC) y que hayan proporcionado ingresos de tesorería en concepto de préstamos, créditos u otros negocios de análoga naturaleza desde la declaración del estado de alarma, no sufrirán la subordinación de dichos créditos en el concurso que se declare en los dos años siguientes a la declaración de dicho estado. En segundo lugar, tampoco se subordinarán en el concurso del deudor declarado hasta el 14 de marzo de 2022 los créditos de aquellas personas especialmente relacionadas que surjan como consecuencia de la

subrogación voluntaria o necesaria (en el caso de avales) de dichos sujetos con respecto a los créditos que deba el empresario a acreedores terceros, siempre que la subrogación haya acontecido a partir de la declaración del estado de alarma. Es decir, en ambos supuestos de hecho, los socios (en ciertos casos), los administradores y las sociedades del mismo grupo que el deudor podrán aportar financiación para reestructurar la empresa sin que dicha ayuda financiera merezca la subordinación según las reglas de clasificación de créditos en el concurso de acreedores<sup>3</sup>.

Recuérdese como hasta el presente en la norma española dos son las vías subordinatorias, la convencional y la legal. Tengamos presente que el acreedor que subordina convencionalmente su crédito no renuncia al mismo, al menos de modo explícito, pero sí a que el mismo pierda su posicionamiento respecto de otros acreedores que sí tendrán mayor posibilidad de cobro tras esta relegación<sup>4</sup>. Subordinación que encuentra su *ratio* en la mayor retribución y rentabilidad que espera quién conscientemente relega su crédito en la posición graduatoria. Piénsese por ejemplo en la financiación subordinada como complemento de los recursos propios de algunas sociedades, especialmente del sector financiero. Ámbito éste donde, por otra parte, se han centrado y han prestado su atención los estudiosos de la subordinación de deuda<sup>5</sup>. Una subordinación donde la forma de verificarse el pacto es libre, no se exige escritura pública, por lo que el mismo sería eficaz *inter partes* si el pacto de subordinación consta en documento privado. Si hasta la última de las reformas el alcance y el efecto taumatúrgico de la subordinación era claro, al menos para el legislador y lo expresamente previsto por este en la normativa concursal, entiéndase familiares, socios y administradores, no tardó en desdecirse o en abrir necesarias pero interesadas vías de agua que permitiesen eludir tamaña “penalización” a crédito y a acreedor en definitiva. Ha tenido que ser todo el Derecho paraconcursal creado a expensas mismas del Derecho concursal, el que rompió con la rigidez relegatoria de ser persona especialmente relacionada. Es en este ámbito donde se enmarca la exclusión a todos aquellos que refinancian a la sociedad a través de un acuerdo de refinanciación conforme a los cánones diseñados *ad hoc* vía art. 598 TRLC (antiguo art. 71 *bis*) y la alambicada y confusa Disposición Adicional Cuarta (actuales arts. 605-628 TRLC).

Y si bien debemos cortocircuitear cualquier interpretación extensiva que prolongue o abra aun más la exclusión de la subordinación, debemos entender que lo que se hace ahora

---

<sup>3</sup> Véase extensamente J.A. García-Cruces, *Las financiaciones y pagos por terceros*, in *ADCo*, núm. 50, 2020, 104-105. Por su parte, sobre el fundamento de la subordinación de las personas especialmente relacionadas, véase A.B. Veiga Copo, *La Masa Pasiva*, Cizur Menor, 2017, 1469 y ss.

<sup>4</sup> No le falta razón en este punto a M. Fabiani, *Postergazione, circolazione del credito e diritto di voto*, in *Fall.*, 2012, 681. Adviértase además que el subordinado voluntario, que retrocede y mitiga su posición en el concurso, diluyéndola, poco importa el voto que pierde de cara a una propuesta de acuerdo de refinanciación o de convenio concursal. En este sentido, véase V. Vitalone, *L'adunanza dei creditori*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, tomo III, Torino, 2009, 1714.

<sup>5</sup> Señala J.L. Goldenberg Serrano, *La subordinación voluntaria de créditos*, Cizur Menor, 2011, 95 como fuera del ámbito financiero, las financiaciones subordinadas son utilizadas como medios para la captura de fondos adicionales para la empresa, dirigidas principalmente a entidades con mayor propensión al riesgo o con necesidad de diversificarlo, ofreciéndose un mejor espectro de alternativas. El emisor logra la ampliación de su capacidad de endeudamiento sin requerir un sacrificio extremo del control de la empresa emisora ni la dilución de las utilidades en mayores retribuciones, como ocurriría con un aumento de capital o mediante la obtención de un préstamo participativo.

es favorecer la conversión de créditos en capital como una de las vías o mecanismos idóneos para desapalancar a la sociedad concursada y obtener financiación<sup>6</sup>.

Ha sido a raíz de la crisis sanitaria y económica resultante del Covid-19, por el que las tornas han mutado legalmente, de tal como que ahora sí, el legislador ha girado o basculado frente a posiciones férreas señalando a través del art. 7 de la Ley 3/2020 que en el marco de los concursos de acreedores que se declaren hasta el 14 de marzo de 2022 (inclusive), se reputarán como créditos ordinarios los créditos derivados de ingresos de tesorería en concepto de préstamos, créditos u otros negocios de análoga naturaleza, que desde la declaración del estado de alarma, recuérdese que la misma fue declarada – constitucional o inconstitucionalmente el 14 de marzo de 2020 – hubieran sido concedidos al deudor por quienes, según la ley, tengan la condición de personas especialmente relacionadas con él<sup>7</sup>. Adviértase, además, que esta fuerte pero necesaria excepción regirá también con respecto a los créditos derivados de la subrogación consecuencia de los pagos realizados a partir de esa fecha en interés del deudor particularmente por sus garantes<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Compartimos el punto de vista de F.J. Arias Varona, *Artículo 92*, in *Comentario de la Ley Concursal*, Madrid, 2019, 1199 cuando señala como en apariencia, la exclusión del carácter de persona especialmente relacionada y de la subordinación subsiguiente no debería operar para ningún crédito materialmente originado fuera de la refinanciación. Sin embargo, la posibilidad de que el acuerdo implique una novación de los créditos preexistentes deja abierta la duda de si, en tal caso, la nueva previsión sería extensible a estos créditos.

<sup>7</sup> Sostiene I. Buil, *Socios y financiación en tiempos de crisis Covid-19 y transposición de la Directiva de Reestructuración temprana*, in *I&R*, 2021, núm. 1, 129 y ss., 147: «Esta es una medida de calado que quizás hubiera exigido, pese a lo urgente de la situación, una reflexión más profunda sobre la figura de la subordinación automática de la persona especialmente relacionada y la búsqueda de otros mecanismos de control que aunque sin duda pueden resultar en mayor litigiosidad sí permiten adecuar la realidad del mercado de crédito a nuestra Ley Concursal: la financiación del socio es una herramienta de financiación crítica en muchas situaciones de crisis que debe penalizarse sólo si es expropiatoria. No parece que el inmovilismo concursal sobre esta cuestión ni la “liberalización” irreflexiva de esta figura sean la solución, nosotros sugerimos un mayor control en contexto de refinanciación como expondremos a continuación. El legislador, en todo caso, ha optado de nuevo por un régimen temporal y no permanente, circunstancia que es del todo indeseable y que reiteramos debería abrir una reflexión sobre la financiación del socio y su régimen concursal no basada en la excepcionalidad. Además la forma en la que la temporalidad está diseñada desincentiva la concesión de la financiación por el socio. De forma incomprensible este régimen premia al socio que financió una compañía que en un plazo relativamente corto de tiempo solicita el concurso (el plazo que media entre el 14 de marzo de 2020 y el 14 de marzo de 2022). Esta circunstancia puede evidenciar que la financiación fue insuficiente (por importe o por duración) o, más grave aún, que nos encontramos ante rescate ineficiente cuya finalidad última era proteger los intereses del socio y mejorar su posición en la estructura de capital traspasando los riesgos derivados de la misma a los acreedores. Por el contrario, la forma en la que la temporalidad está diseñada perjudica a aquel socio que o bien decidió financiar a más largo plazo o bien dio financiación a una sociedad que pudo garantizar su viabilidad más allá del 14 de marzo de 2022 aunque luego se viera abocada al concurso».

<sup>8</sup> La nota informativa 74/2021 del Tribunal Constitucional remarca respecto a la sentencia de 14 de julio de 2021 del TC: «La sentencia, de la que ha sido ponente el Magistrado Pedro González-Trevijano, no cuestiona la necesidad de adoptar medidas excepcionales para hacer frente a la gravedad y extensión de la pandemia sanitaria ocasionada por el COVID-19; medidas que se consideran necesarias, idóneas y proporcionadas, así como parangonables a las adoptadas en otros países de nuestro entorno. Lo que se cuestiona es el instrumento jurídico utilizado para ello, por considerar que algunas de éstas, en cuanto implican la suspensión de derechos fundamentales, no encuentran cobertura constitucional en el estado de alarma declarado, y habrían justificado la declaración del estado de excepción. Que no se hiciera así violenta la distinción constitucional entre una y otra situación de crisis, convirtiendo la alarma en un sucedáneo de la excepción, no sometida a previa autorización parlamentaria. Por estas razones, se declara la inconstitucionalidad de las medidas previstas en los apartados 1, 3 y 5 del art. 7 del Real Decreto, que vulneran el derecho fundamental a circular libremente por todo el territorio nacional, el derecho a elegir libremente residencia (art. 19 CE) y el derecho de reunión pacífica y sin armas (art.

Es obvio que en ocasiones la financiación propia y a título crediticio y no *causa societatis* obedecerá a motivos espurios y estratégicos, que en no pocos supuestos obtendrá una financiación menos onerosa. ¿Dónde radica el equilibrio?, ¿dónde la obligación de tener adecuada y suficientemente saneada, empezando por la capitalización, una sociedad?, ¿a quién ha de imputarse realmente las consecuencias de esa situación?<sup>9</sup>

En anteriores trabajos ya nos preguntábamos y cuestionábamos a la vez la *ratio* exacta de la subordinación del crédito del socio a la sociedad criticando el rigor y la severidad del automatismo de la norma española. Así, interpelábamos, ¿qué busca el socio prestamista de la sociedad que, siendo minoritario presta, que no asume riesgo salvo la pérdida del crédito o su eventual subordinación automática en el concurso, que probablemente ni siquiera se pacte un tipo de interés, que sea más flexible a prorrogar el tiempo del vencimiento en caso de haber vencimiento, etc.? ¿qué tratamiento merecen realmente estos préstamos sustitutivos del capital en el concurso de la prestataria?<sup>10</sup> ¿cuál es la verdadera razón de esa imputación al socio relegando su crédito?, ¿por qué no aporta en vez de prestar?, ¿qué ocurriría por el contrario si un socio mayoritario bloquea la posibilidad de una ampliación de capital y está vedado el acceso a otro tipo de financiación externa, si el socio o socios que no son administradores no tienen un control en la gestión, pero sí un claro interés social en la misma, prestan para evitar la insolvencia de la sociedad?, ¿qué interés ha de primar, el concursal, el de imputación automática al socio por el solo hecho de ser socio?, ¿es lícito esa condena de reprochabilidad del crédito o préstamo del socio o socios a la sociedad y máxime si no se puede tachar en modo alguno de que ésta esté infracapitalizada? Con la legislación post-Covid estos interrogantes se han resuelto permitiendo esa financiación no subordinatoria *ex lege*. Ello no empece el entrelazamiento entre el Derecho de contratos y el Derecho de sociedades bajo la batuta del Derecho concursal. En efecto, la sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Pontevedra de 3 de septiembre de 2018, clasificó como crédito subordinado el crédito atinente a las cuotas participativas concedidas por los socios. La subordinación venía de la mano de un préstamo participativo y la causa convencional y no legal de la subordinación. Como es sabido este tipo de negocios jurídicos conllevan a la postre la clasificación de subordinado, por lo que existe un pacto contractual anexo a estos créditos procedentes de préstamos participativos.

No cabe duda de que la finalidad de la norma en estos supuestos es fomentar la financiación de empresas en crisis por parte de aquellos sujetos más allegados y con mayor interés en una recuperación empresarial temprana para que el negocio vuelva a la viabilidad y a la senda del reparto de dividendos, los cuáles serán completamente inexistentes en esta etapa, con carácter general, e incluso estarán prohibidos para aquellas sociedades que se

---

21.1 CE). El Tribunal se limita a constatar que las constricciones extraordinarias a la libertad de circulación, residencia y reunión, que impuso el art. 7, aún orientadas a la protección de valores e intereses constitucionalmente relevantes y ajustadas a las recomendaciones de la Organización Mundial de la Salud, exceden el alcance que al estado de alarma reconocen la Constitución y la Ley Orgánica a la que remite su art. 116.1».

<sup>9</sup> Son clásicos los trabajos de K. Schmidt, *Gesellschafterdarlehen als Insolvenzrechtsproblem*, in ZIP, 1981, núm. 7, 689 y ss., así como K. Schmidt, *Kapitalersetzende Bankenkredite?*, in ZHR, 1983, núm. 147, 165 y ss., y K. Schmidt, *Kapitalersetzende Gesellschafterdarlehen: Ein Rechtsproblem nur der GmbH und der GmbH& Co?*, in AG, 1984, núm. 1, 12 y ss.

<sup>10</sup> Sobre este particular se ha planteado F.J. Arias Varona, *El tratamiento de los préstamos sustitutivos del capital en el concurso de la sociedad prestataria*, en *Gobierno corporativo y crisis empresariales*, Madrid, 2006, 213 y ss.

haya acogido a los ERTes en virtud del art. 5 del Real Decreto-Ley 18/2020, de 12 de mayo, de medidas sociales en defensa del empleo<sup>11</sup>. Así, se protege la financiación directa (a través de recursos económicos dados con toda clase de instrumentos) y la indirecta (mediante el pago por tercero y posterior subrogación frente al deudor) de la subordinación concursal como vía de promoción de distintas alternativas de auxilio financiero que vienen desde el ámbito interno de la propia empresa<sup>12</sup>.

En este sentido, consideramos que las empresas inversoras y los fondos de capital riesgo tienen una ventaja muy importante respecto de aquellos negocios en los que invirtieron en un escenario pre-pandemia. Concretamente, la falta de distribución de beneficios en el medio/largo plazo<sup>13</sup> y el crédito (subordinado) por cuota de liquidación que ostenta todo socio en el concurso se puede ver, de alguna manera, “compensado”, con el crédito (ordinario) que adquieren a través de los préstamos o actos análogos de financiación que otorguen al deudor o mediante la subrogación en las deudas pagadas en nombre de la empresa deudora que se ejecuten con posterioridad a la declaración del estado de alarma en el mes de marzo de 2020, pudiendo cobrarse distintos intereses derivados de esta vía de financiación, tanto directa como indirecta.

A estos efectos, resulta muy relevante señalar que la clasificación como crédito ordinario de la financiación dada por el inversor sólo concurrirá en un espacio temporal limitado, a saber, cuando el concurso sea declarado en los dos años posteriores a la declaración del estado de alarma, es decir, hasta el 14 de marzo de 2022. No obstante, de todos es conocido el nivel de saturación de los juzgados de lo mercantil, encargados de emitir los correspondientes autos de declaración del concurso de acreedores que, en ocasiones cada vez más normales, y más aún si tenemos en cuenta la sobrecarga que se avecina, tardan más de un año en declarar el concurso respecto de la fecha de solicitud de concurso voluntario o necesario. Ante esto, el problema que puede surgir es que un inversor realice una determinada inversión buscando ese privilegio del crédito ordinario y que, dado el exceso de trabajo en los juzgados, el concurso sea declarado más allá del 14 de marzo de 2022, no considerándose por tanto dicho crédito como ordinario a la vista del carácter constitutivo del auto de declaración de concurso. Por ello, en tanto la finalidad de la norma es la que es, a pesar de lo rígido de su redacción, creemos que la clasificación de crédito ordinario habrá de concederse a todas las formas de financiación concedidas por las personas especialmente relacionadas cuando el con-

---

<sup>11</sup> El art. 5.2 de la norma establece expresamente: «Las sociedades mercantiles u otras personas jurídicas que se acojan a los expedientes de regulación temporal de empleo regulados en el artículo 1 de este real decreto-ley y que utilicen los recursos públicos destinados a los mismos no podrán proceder al reparto de dividendos correspondientes al ejercicio fiscal en que se apliquen estos expedientes de regulación temporal de empleo, excepto si abonan previamente el importe correspondiente a la exoneración aplicada a las cuotas de la seguridad social. No se tendrá en cuenta el ejercicio en el que la sociedad no distribuya dividendos en aplicación de lo establecido en el párrafo anterior, a los efectos del ejercicio del derecho de separación de los socios previsto en el apartado 1 del artículo 348 bis del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio».

<sup>12</sup> J.A. García-Cruces, *Las financiaciones*, cit., 105. Véase extensamente M. Martínez Muñoz, *Las oportunidades de la reestructuración empresarial para el Capital Riesgo en un contexto post COVID-19*, in *Revista Española de Capital Riesgo*, núm. 4, 2020, 5 y ss.

<sup>13</sup> La prohibición de distribución de dividendos en las empresas acogidas a los ERTes también entraña la imposibilidad de ejercitar el derecho de separación *ex art. 348 bis LSC*, por lo que los fondos e inversores devendrán completamente “prisioneros” de su participación si no les resulta rentable o posible la venta de las acciones o participaciones en el negocio.

curso sea solicitado, que no declarado, dentro de los límites temporales reseñados *supra*, aun cuando la efectiva declaración se produjese una vez vencido el plazo<sup>14</sup>.

#### 4. La directiva de reestructuraciones

La Directiva de reestructuraciones, a transponer por los Estados miembros como tarde en julio de 2021, contiene numerosos mecanismos para facilitar los marcos de reestructuración preventiva que serán, sin duda, muy oportunos tras la crisis del Covid-19 y sus consecuencias en los sectores económicos y empresarial de nuestro país<sup>15</sup>. Además de establecer la necesidad de que las empresas cuenten con mecanismos de alerta temprana para identificar las situaciones de crisis empresarial con tiempo suficiente, se fomenta la negociación de planes de reestructuración con posibilidad de arrastre de clases completas de acreedores (*cross-class cram-down*) para posibilitar la consecución de los mismos al extender coactivamente los efectos pactados por una mayoría determinada. En este sentido, la Directiva de reestructuraciones da un paso más respecto del tradicional mecanismo de arrastre (*cramdown*) existente en el Derecho Concursal español para los acuerdos de refinanciación homologados y los acuerdos extrajudiciales de pago, lo que resultará, cuando menos, muy oportuno para alcanzar la reestructuración empresarial post-Covid<sup>16</sup>.

Con carácter general, se observa que la Directiva de reestructuraciones se centra en plantear marcos de reestructuración que afectan a la estructura de capital (*capital structure*), es decir, a la financiación permanente de la compañía, representada por la deuda a largo plazo, capital y patrimonio. Quedan fuera del ámbito de la reestructuración, por tanto, los pasivos a corto plazo, los cuales se corresponden normalmente con los acreedores comerciales, laborales y públicos (estructura operativa). Dicho de otra forma, la estructura de capital comprende la financiación del capital fijo y la estructura operativa la financiación del capital circulante<sup>17</sup>.

La estructura de capital como objeto de la reestructuración no supone ninguna novedad para la legislación española, que ya contempla a los acreedores financieros como sujetos principales de la refinanciación (acuerdos de refinanciación homologados judicialmente), si bien la Directiva de reestructuraciones engloba a los socios como sujetos afectados, extremo no contemplado en el TRLC. No obstante, con carácter previo se ha de tratar el concepto de “clases de acreedores”, concepto clave de la Directiva de reestructuraciones en tanto será sobre las clases de acreedores donde podrá realizarse el arrastre forzoso al constituir cada clase afectada una unidad de decisión respecto de la aprobación del plan de reestructuración<sup>18</sup>.

---

<sup>14</sup> En el mismo sentido, amparándose en las normas de la litispendencia, J.A. García-Cruces, *Las financiación- ciones*, cit., 105-106.

<sup>15</sup> Actualmente se ha iniciado en agosto de 2021 la tramitación del Anteproyecto de Ley de reforma del TRLC para la transposición de la Directiva de reestructuraciones en nuestro país, si bien, al no tratarse aun de normativa en vigor, nos referiremos a las medidas contenidas en la propia Directiva.

<sup>16</sup> F. Azofra Vegas, *La homologación judicial de acuerdos de refinanciación*, Madrid, 2017, 37.

<sup>17</sup> A. Thery Martí, *Directiva de reestructuraciones, capitalización de créditos y gobierno corporativo*, in *RCP*, núm. 31, 2019, versión electrónica, 2-4.

<sup>18</sup> Véase A. Thery Martí, *Los marcos de reestructuración en la propuesta de Directiva de la Comisión europea de 22 de noviembre de 2016 (I)*, in *RCP*, núm. 27, 2017, versión electrónica, 13 y ss.

Las clases suponen la agrupación de los acreedores y de los socios afectados por un plan de reestructuración de tal manera que reflejen los derechos y el rango o prelación de los créditos y participaciones afectados teniendo en cuenta los posibles derechos contractuales preexistentes, derechos reales o acuerdos entre acreedores. Establece el art. 9.4 de la Directiva de reestructuraciones que, como mínimo, acreedores con y sin garantía deben ser tratados siempre como categorías diferentes, si bien deja libertad a los Estados miembros para decidir este extremo<sup>19</sup>. En este sentido, la Directiva establece la posibilidad de que los trabajadores sean considerados una clase propia, así como determinados acreedores públicos y, si así lo deciden los Estados miembros, los socios.

Por su parte, ha de señalarse que la Directiva de reestructuraciones ofrece a los Estados miembros una doble opción a la hora de decidir el papel de los socios en la reestructuración. Así, se les puede considerar como clase de acreedores (residuales) y someterlos a las mismas reglas que los demás en relación con la adopción y confirmación de planes de reestructuración consensuales o no consensuales, o bien no permitirles participar en el plan y que queden como sujetos externos, disponiendo en ese caso los Estados miembros de medidas para impedir que los socios obstaculicen injustificadamente la adopción, confirmación o ejecución del plan de reestructuración (art. 12 de la Directiva)<sup>20</sup>.

Pues bien, en el caso de que el legislador español considere a los socios como una clase de acreedores, se les aplicará el régimen de los arts. 9 a 11 de la Directiva, siendo por tanto estas reglas aplicables a todos los acreedores y pasando por ello a analizarlas someramente.

Así, una vez formadas las diferentes clases siguiendo el procedimiento previsto por cada Estado miembro, se procederá a la confirmación de los planes de reestructuración previamente negociados entre el deudor y los titulares de la financiación, partiendo el art. 10 de la Directiva de reestructuraciones del consenso de todas las clases de acreedores. En concreto, para que un plan (consensual) resulte aprobado, será necesario que en cada categoría o clase se alcance una mayoría en el importe de los créditos o intereses representados en dicha clase, configurándose entonces el plan de reestructuración como un acuerdo de masa sujeto al principio de autonomía de la voluntad<sup>21</sup>. No obstante, se permite que un plan sea consensual mediante el arrastre de acreedores disidentes *dentro* de una misma clase (*cram-down*), al igual que se contempla en el TRLC, siempre que se supere la prueba del interés superior de los acreedores, el *best interest of creditors test* (valor de la reestructuración superior al valor de liquidación concursal de la empresa)<sup>22</sup>.

---

<sup>19</sup> J. Pulgar Ezquerro, *Marcos de reestructuración preventiva y segunda oportunidad en la Directiva UE 2019/1023*, in *Diario La Ley*, núm. 9474, 2019, versión electrónica, 13: «Y es que la formación de clases de acreedores conlleva la necesidad de opciones de política legislativa que permitan fijar y pronunciarse al menos sobre dos aspectos complejos: en primer lugar, es necesario pronunciarse sobre si la fijación de este sistema preconcursal de clases debe determinarse por ley, y en este caso cuál debería ser el criterio legal para la formación de clases y su relación con el criterio de formación de clases concursales de acreedores o se debería dejar esta cuestión en manos de deudor y acreedores, en un modo consensual. De otro lado, es preciso pronunciarse sobre el control de la formación de clases de acreedores en un modo “ex ante” o “ex post” y sobre el órgano competente para ellos».

<sup>20</sup> Véase ampliamente A. Díaz Moreno, *Socios, planes de reestructuración y capitalización de créditos en la Directiva (EU) 2019/1023, sobre reestructuración e insolvencia*, in *ADCo*, núm. 49, 2020, 15 y ss.

<sup>21</sup> Además de la mayoría en el importe de los créditos o intereses, la Directiva de reestructuraciones permite en su art. 9.6 que los Estados miembros configuren adicionalmente una mayoría del número de partes afectadas.

<sup>22</sup> Según el art. 2.1, apartado 6, de la Directiva de reestructuraciones se entiende por prueba del interés supe-

No obstante, la Directiva de reestructuraciones parte del valor superior que entraña la reestructuración de una sociedad frente al potencial escenario de concurso y, por ello, prevé que no es necesario que el plan se acepte por todas las clases, bastando con que una clase de acreedores “*in the money*” acepte el plan de reestructuración para que este pueda ser objeto de confirmación judicial o administrativa, siguiendo así el modelo recogido tradicionalmente en el *Chapter 11 Bankruptcy Code* del Derecho norteamericano<sup>23</sup>. Es decir, la Directiva contempla como novedad el denominado “*cross-class cram-down*” o arrastre forzoso de clases, lo que supone un paso adelante en relación con el arrastre dentro de cada clase previsto en la legislación española. De esta forma, y planteando un escenario muy sencillo de dos clases de acreedores, una de no garantizados y otra de garantizados, se tiene que la clase de acreedores no garantizados puede arrastrar a la clase de acreedores garantizados e imponer forzosamente una reestructuración de la deuda aplicable a todas las categorías siguiendo lo preceptuado en el art. 11 de la Directiva con el objetivo de repartirse el valor de la empresa según el plan de reestructuración (valor de reestructuración) entre todas las clases afectadas por el plan<sup>24</sup>.

Debemos matizar lo anterior en el sentido de que esta imposición o arrastre de clases en la reestructuración será posible en dos situaciones a la vista del art. 11.1 de la Directiva: cuando el plan haya sido aprobado por una mayoría de las categorías de voto de partes afectadas, siempre que al menos una de ellas sea una clase de acreedores garantizados o tenga un rango superior al de los acreedores ordinarios; o alternativamente cuando el plan haya sido apoyado al menos por una de las categorías de voto de partes afectadas que no sea una categoría de tenedores de participaciones ni otra clase que, de acuerdo con una valoración del deudor como empresa en funcionamiento, no recibiría ningún pago ni conservaría interés alguno si se aplicara el orden de prelación establecido en la legislación nacional concursal. Ante este escenario, nótese que los socios no tendrán ninguna posibilidad de imponer la reestructuración en la medida en que, en la primera situación, su voto no servirá para entender cumplida la condición y, en la segunda, su voto no será nunca suficiente por venir excluida *ex lege*, siendo por ello indiferente el que los socios se encuentren *in* o *out of the money*<sup>25</sup>.

---

rior de los acreedores: «Una prueba que se supera si se demuestra que ningún acreedor disidente se vería perjudicado por un plan de reestructuración en comparación con la situación de dicho acreedor si se aplicase el orden normal de prelación en la liquidación según la normativa nacional, tanto en el caso de liquidación de la empresa, ya sea mediante liquidación por partes o venta de la empresa como empresa en funcionamiento, como en el caso de la mejor solución alternativa si no se hubiese confirmado el plan de reestructuración». Véase J. Pulgar Ezquerra, *Marcos de reestructuración*, cit., 15-16; A. Thery Martí, *Los marcos de reestructuración*, cit., 19-20; A. Díaz Moreno, *Socios, planes de reestructuración*, cit., 33-38.

<sup>23</sup> J. Pulgar Ezquerra, *Marcos de reestructuración*, cit., 16: «Se superan así tradicionales paradigmas de Derecho Privado, como el principio de relatividad contractual o el principio “*pacta sunt servanda*”, encontrando ello en gran medida su justificación en un planteamiento contractualista de resolución de las dificultades económicas de un deudor, sobre la base de la aceptación por los acreedores y de ahí la exigencia de unas mayorías legales lo que resulta desde luego coherente con aquellos en los que el origen de sus créditos es contractual y, en menor medida, respecto de acreedores cuyos créditos no tienen ese origen (p.e., acreedores involuntarios). Como contrapartida, la reestructuración forzosa de acreedores ha de acompañarse de salvaguardas de aquellos que se ven “arrastrados”, incorporándose de nuevo en la Directiva los principios clásicos de la reestructuración en el Derecho Norteamericano».

<sup>24</sup> Sobre el valor de la empresa en reestructuración, véase A. Thery Martí, *Los marcos de reestructuración*, cit., 8 y ss.

<sup>25</sup> A. Díaz Moreno, *Socios, planes de reestructuración*, cit., 38-39.

En efecto, si bien se parte de que el *cross-class cram-down* es posible, ello evidentemente viene provisto de una serie de salvaguardas y de cautelas que hacen que no cualquier arrastre entre clases sea viable. La Directiva de reestructuraciones introduce aquí un concepto utilizado por el *Chapter 11* norteamericano: la regla de la prioridad absoluta (*absolute priority rule*)<sup>26</sup>. La distribución del valor de reestructuración entre las clases de acreedores, a falta de un acuerdo entre ellas, podrá acontecer siempre que se cumpla con la regla de la prioridad absoluta, la cual implica que una clase disidente de acreedores debe ser íntegramente satisfecha antes de que una clase de menor rango pueda recibir cualquier pago o mantener cualquier participación en el capital bajo el plan de reestructuración. Además, como corolario a esta regla, es preciso que en el marco del plan de reestructuración ninguna categoría de acreedores pueda recibir o mantener más del importe total de sus créditos o intereses (arts. 11.1, apartados c y d, de la Directiva de reestructuraciones)<sup>27</sup>.

La regla de la prioridad absoluta, el corolario a dicha regla y la prohibición de discriminación injusta entre clases con el mismo rango, que establece la necesidad de que las clases con un rango idéntico sean tratadas *pari-passu* en el plan de reestructuración, constituyen los tres elementos que conforman el llamado test de justicia o *fairness test*, que asegura que, en defecto de acuerdo entre clases, cada clase recibirá a través del plan la cuota del valor de reestructuración que le corresponde con arreglo al orden de prelación aplicable en caso de liquidación<sup>28</sup>. El arrastre entre clases en un supuesto de plan no consensual que quiera ser homologado habrá de respetar el test de justicia y, en caso de que no sea así, cabrá siempre la impugnación ante la autoridad competente. Obsérvese que en el arrastre de clases resulta de especial importancia no solo el propio procedimiento de formación de las clases sino, también, la valoración de la empresa en reestructuración, toda vez que será dicha valoración la que determinará la aplicación del test de justicia (determinación de si la clase proponente está *in/out of the money*, aplicación de la regla de prioridad absoluta y determinación del corolario).

Además del *cram-down*, supuesto más frecuente en la práctica, podrá darse una variante de arrastre en el que sea la clase inferior la que arrastre a la clase o clases de acreedores de mayor rango, lo que se denomina *cram-up*. En este caso, se producirá el arrastre de clases de mayor rango que en principio tendrían derecho a una cuota de liquidación inmediata y en efectivo, tal y como acontecería, por ejemplo, con el arrastre de los acreedores titulares de garantías reales sobre los activos de la empresa a reestructurar. Obsérvese cómo en el *cram-up* se produce la extensión coactiva de efectos de un plan de reestructuración propugnado por una clase *junior in the money* a una clase de mayor rango dotada de garantías reales que podrían ejecutar directamente sus garantías y cobrar el importe de los créditos directamente de la realización de los bienes o derechos gravados. En este escenario, la clase inferior arrastra y obliga a la clase de acreedores garantizados a reinvertir de alguna manera en la reestructuración la posible recuperación patrimonial que obtendrían dichos

---

<sup>26</sup> J. Pulgar Ezquerra, *Marcos de reestructuración*, cit., 16.

<sup>27</sup> El corolario de la regla de prioridad absoluta parece una obviedad, pero pretende evitar una aplicación estricta de dicha regla que conduciría a que la clase más *senior* se quedase con todo el valor de reestructuración sin que bajase nada al resto de clases más *junior*.

<sup>28</sup> Véase ampliamente A. Thery Martí, *Los marcos de reestructuración*, cit., 21-23, donde el autor establece un supuesto práctico y aplica el test de justicia al mismo. Asimismo, A. Thery Martí, *Directiva de reestructuración*, cit., 9; A. Díaz Moreno, *Socios, planes de reestructuración*, cit., 40 y ss.

acreedores en un contexto de liquidación y que, de no ser por dicho arrastre, se embolsarían de forma inmediata<sup>29</sup>.

Es más, y para mayor enjundia, el art. 11.2 de la Directiva de reestructuraciones permite a los Estados miembros sustituir la regla de la prioridad absoluta por la regla de la prioridad relativa cuando se considere justo que los tenedores de participaciones o socios mantengan determinados intereses en el plan de reestructuración, a pesar de que una categoría de mayor prelación se vea obligada a aceptar una reducción de sus créditos. Esta regla sustituye la necesaria satisfacción íntegra de una clase *senior* de acreedores para que una clase *junior* perciba algo en la reestructuración por el mejor tratamiento de la clase preferente, lo que conlleva la necesidad de fijar cuantitativamente el referido “mejor tratamiento” y determinar quién sería el competente para ello<sup>30</sup>. Es decir, la regla de la prioridad relativa puede conducir al hecho de que en una reestructuración un acreedor hipotecario o pignoraticio no cobre íntegramente su crédito antes que el subordinado, sino que solo cobre un euro más que este último. En este sentido, la ventaja de la introducción de la regla de prioridad relativa es que los socios mantendrán algún valor en la compañía reestructurada, propiciándose consecuentemente la colaboración de este colectivo en la adopción y ejecución de los planes de reestructuración que contemplen capitalizaciones de créditos u otras medidas cuya adopción requiera acuerdos de la junta general<sup>31</sup>.

---

<sup>29</sup> A. They Martí, *Los marcos de reestructuración*, cit., 24-25.

<sup>30</sup> J. Pulgar Ezquerra, *Marcos de reestructuración*, cit., 16-17.

<sup>31</sup> A. Díaz Moreno, *Socios, planes de reestructuración*, cit., 44-45.



**STATI UNITI**



# HERRAMIENTAS JURÍDICAS Y ECONÓMICAS PARA ENFRENTAR LA EMERGENCIA DEL COVID-19 UTILIZADAS EN LOS ESTADOS UNIDOS\*

*Gerardo Carlo Altieri*

SUMARIO: 1. Trasfondo de la crisis económica causada por la pandemia en los Estados Unidos. – 2. Herramientas y alternativas específicas gubernamentales a la crisis económica creada por la pandemia. – 3. Las medidas fiscales y monetarias aplicadas a la economía post-pandémica estadounidense y su relación con la deuda pública.

## 1. Trasfondo de la crisis económica causada por la pandemia en los Estados Unidos

Los Estados Unidos de América no constituyen una excepción en cuanto a los fracasos de negocios debido a la inseguridad que ha ocasionado la pandemia Covid-19 en los centros económicos de poder privado. Sin embargo, todavía no se ha registrado la gran “cascada de quiebras” y reorganizaciones corporativas que se pronosticaron por varias entidades de prestigio como el *Economist* (16 de mayo de 2020) donde se dice que el año 2021 debería ser el peor año en términos de número de quiebras radicadas desde el 2009.

El sistema de solución de insolvencias estadounidense es uno de tipo federal y uniforme que regula el tema al nivel central con exclusividad sobre las leyes de los cincuenta estados, bajo el estatuto uniforme que aplica en toda la nación, el U.S. Bankruptcy Code (el “Code” o “Código”).

Hasta ahora, las quiebras en los EEUU, con excepción de algunas específicas en los campos de ventas al detal, industria hotelera y restaurantes (Neiman Marcus, Crew, Hertz) no aparecen en las pantallas de los tribunales especializados con jurisdicción exclusiva sobre el campo de las insolvencias de negocios y personales, conocidas por el nombre de U.S. Bankruptcy Courts.

El artículo del *Economist* citado antes, aunque falla en su predicción de que nos viene encima una avalancha de quiebras, provee un marco muy importante para estudiar el asunto de la pandemia de salud y su efecto sobre la economía y las quiebras o reorganizaciones de negocios y personales que podrían surgir como consecuencia en los próximos dos años.

---

\* Basado en presentaciones del autor en el Congreso del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal en Viñas del Mar, 2019 y en DICTUM, Madrid, 2020.

A la luz de lo anterior, el Economist señala que hay tres preguntas importantes que hacer mientras la economía de los EEUU se espera caiga hundida en otra recesión comenzando en 2021-2022 causada por el cierre temporero de negocios: ¿qué tipo de señales adelantadas podemos diseñar para pronosticar y evitar las quiebras en este mercado de excepción creado por la pandemia?; ¿cómo compara esta crisis con la Gran Recesión de 2008?; y, ¿existen otras alternativas efectivas para evitar o manejar la insolvencia que no requiera pasar por el sistema tradicional de resolución que resulta muy costoso y prolongado?

Pero las firmas que se dedican y especializan a reestructurar el incumplimiento o “default” de deuda privada esperan que al final, el surgimiento de los casos llene los tribunales de radicación, asunto que hasta el momento no ha sucedido por los esfuerzos gigantescos e inusitados del Federal Reserve System (conocido por el “FED”), y de los poderes legislativos y ejecutivos del gobierno federal norteamericano para continuar aportando liquidez a los negocios grandes, medianos y pequeños en forma rápida y contando con cantidades de una enormidad nunca antes visto.

Aparte de medidas monetarias y del subsidio a las grandes instituciones bancarias y de las inversiones y recompras por el FED, el Congreso federal en Washington se ha envuelto en una serie de rescates fiscales y ha expedido préstamos de emergencia, líneas de crédito, subsidios y liquidez a las empresas; además de pagos directo a los grupos familiares y aumentos en cuanto a beneficios por desempleo que han evitado una catástrofe mayor que aquella relacionada a la Gran Depresión de los años treinta.

Algunos opinan que, la gran diferencia entre la crisis del 2008 y la presente, se puede deber en parte a la inseguridad que existe sobre el grado de eficiencia que puedan tener las distintas vacunas contra la pandemia y el resultado de los programas de vacunación, asuntos que decide la extensión de tiempo del cierre de negocios y el grado de recesión económica que pueda causar la enfermedad a nivel mundial.

## 2. Herramientas y alternativas específicas gubernamentales a la crisis económica creada por la pandemia

Unidos frente a la crisis profunda de tipo salubrista y económica desarrollándose, las medidas oficiales de estímulo económico tomadas por el gobierno de los Estados desde marzo de 2020, ha evitado que la nación americana entre a una depresión profunda.

Sin embargo, sus remedios mayormente fiscales y monetarios, aunque dramáticos, no aseguran un repunte económico y una reducción en las cifras de desempleo de forma permanente, ni tampoco auguran crecimiento sostenido de la economía norteamericana.

La economía de los Estados Unidos cargaba con un lastro pesadísimo en términos de sobre endeudamiento a nivel de negocios y de individuos consumidores, debido a la política de interés bajo y crédito irresponsable, que ha llevado hasta \$64 trillones el total de la deuda de consumidores y pública, antes de la pandemia causada por el Covid-19 y que no se resuelve fácilmente<sup>1</sup>.

Las distintas herramientas que se han utilizado para confrontar la crisis económica y las

---

<sup>1</sup> Ver: American Bankruptcy Institute (ABI), *The US Economy was Laden with Debt Before the COVID. That's Bad News for the Economy*, 10.02.20.

insolvencias de negocios y personales que ya han surgido y que continuarán saliendo relacionado con la pandemia causada por el virus del Covid-19 en los Estados Unidos, pueden dividirse en aquellas de carácter monetarias, fiscales, de subsidios y ayudas directas a industrias e individuos y algunas pocas reformas para hacer más fácil, amigable, eficiente y menos costoso el sistema de resolución de insolvencias estadounidenses.

Muchos preguntan cuál debe ser el rol del sistema de quiebra en tiempos de emergencia nacional, y la contestación podría depender de si el deudor estaba antes de la pandemia en una posición de fragilidad o cerca de la zona de insolvencia, o su crisis final es sólo por el resultado del cierre total o parcial ordenado por las autoridades para evitar el peligro de la contaminación y las órdenes especiales de emergencia.

Como ha expresado el profesor *Jay Westbrook* recientemente, la reorganización bajo el Capítulo 11 del Código tradicional es sumamente costosa, complicada y tarda demasiado tiempo para la mayoría de los negocios pequeños y medianos en medio de una economía afectada por una emergencia mundial del tamaño creado por el Covid-19, aunque podría servir durante la crisis salubrista para ayuda a las industrias de mayor capital.

*Westbrook* también señala, que, por suerte, el Congreso decidió enmendar el Capítulo 11 en febrero 2020 para incluir una serie de reformas encaminadas a hacer mucho más fácil y menos costoso el radicar un Capítulo 11 para los pequeños negocios bajo el manto del llamado *Small Business Reorganization Act* (SBRA, por sus siglas en inglés). Esta ley inicialmente enmendó el Código creando un subcapítulo V del Capítulo 11 para permitir a los negocios con menos de \$ 2.75 millones de deuda radicar una petición de insolvencia y reorganización mucho más sencilla y rápida.

El subcapítulo V elimina, por ejemplo, los comités de acreedores en casi todos los casos, aunque contiene el mecanismo del síndico, pero limita sus funciones a sólo ayudar al deudor en la reorganización y rehabilitación, sin concederle poderes para administrar los bienes o los negocios, poder que se mantiene en manos de los dueños en ausencia de fraude o evidencia de mal manejo del negocio por radicación o negligencia, según el concepto de “Debtor in Possession” o “DIP” del Capítulo 11.

Luego de esto, bajo el CARES ACT, el Congreso legisló para expandir la elegibilidad de una corporación o negocio individual para optar por el subcapítulo V a negocios con deudas de hasta \$7.5 millones basado en las recomendaciones del Comité de Reformas de Leyes de Insolvencia (National Bankruptcy Conference 2020) de forma temporera debido a la grave emergencia de salud causada por el Covid-19.

También, desde febrero de este año 2021, el Congreso legisló de forma bipartidista para extender las provisiones temporeras bajo el CARES ACT de 2020, que expiraban en marzo, hasta marzo de 2022.

En resumen, la combinación de las provisiones del CARES ACT y de SBRA (según enmendados) permiten que más negocios incorporados o individuales puedan acogerse a los beneficios del subcapítulo V, si caen bajo los límites de deuda permitidos de \$ 7.5 millones, pero esto no cambia la necesidad de fondos pos-petición (DIP o “Debtor in Possession financing”) que continúa siendo el factor más importante que necesita un negocio para continuar en la administración y operación del negocio y poder salir de la quiebra en un tiempo razonable. La falta de financiamiento adecuado para el negocio que decide utilizar el Capítulo 11 sigue siendo el problema principal y la razón porque tantas quiebras de negocios medianos y pequeños fracasan.

El Coronavirus *Aid, Relief and Economic Security (CARES) Act*, producto de una votación bipartidista y unánime en el Senado de la nación y firmado por el presidente Donald Trump en marzo 2020, constituyó la pieza legislativa de rescate fiscal más costosa en la historia estadounidense, aportando la misma \$3 trillones de dólares de impulso fiscal a la industria privada y a los ciudadanos, distribuidos en unos pocos meses.

La enorme erogación de fondos a la industria privada e individuos bajo CARES se complementa con las medidas de emergencia paralelas tomadas por el Federal Reserve (FED), para inyectar liquidez y facilidades de crédito a instituciones financieras y préstamos directos a negocios en exceso de otros \$3 trillones de dólares; elevando la inversión combinada de fondos federales bajo CARES y los programas del FED a casi unos \$7 trillones, equivalente al 45% del presupuesto nacional para el año fiscal 2019.

Estamos ante un mecanismo de rescate fiscal que al hacer las distribuciones de las ayudas, no distingue entre compañías y negocios cuya insolvencia o falta de liquidez es resultado de la pandemia y el cierre de la economía por orden gubernamental y aquellas empresas que causaran sus propias situaciones de insolvencia por el mal manejo de sus finanzas; incluso el sobre endeudamiento unido a su política de dividendos a sus accionistas, bonificaciones exageradas a oficiales y cancelación de acciones en forma de redenciones para beneficiar a sus accionistas por encima de sus acreedores<sup>2</sup>.

A la vez, la inyección de fondos gigantesca bajo CARES y las medidas tomadas por el FED de tipo monetarias y hasta fiscales, ha tenido sus detractores, quienes indican, que el programa de alivio bajo CARES se inclinó hacia favorecer a las corporaciones grandes cuya falta de solvencia no se debía a la pandemia, sino a su propia negligencia y mala administración empresarial, como ocurre con el caso de Boeing Company y algunas otras multinacionales e instituciones financieras<sup>3</sup>.

El Federal Reserve se ha convertido en la institución clave para solucionar la situación causada por la pandemia no sólo en términos de sus iniciativas tradicionales monetarias al reducir y mantener los intereses a niveles bajos nunca visto, sino también por sus actuaciones de emergencia en el campo de las finanzas, inyectando trillones de dólares a los mercados de crédito directamente a empresas financieras y negocios mayormente corporaciones grandes.

Sin embargo, los programas del FED para préstamos a empresas pequeñas y medianas y para sostener los municipios con déficits en sus presupuestos, no han sido muy efectivos; quizás debido a los requisitos tan onerosos impuestos por los bancos y, a la falta de interés de las empresas para endeudarse, expandir sus operaciones y obligarse a mantener sus empleos en tiempos de tanta inseguridad<sup>4</sup>.

A la vez, el CARES Act se extendió y complementó con tres otras medidas parecidas de estímulo fiscal en los meses siguientes y una cuarta pieza legislativa que acaba de aprobarse, mayormente dirigida a expandir los fondos federales hacia la reconstrucción de la infraestructura del país; incluso transportación, reconstrucción de sistemas energéticos y

---

<sup>2</sup> Ver: *The \$ 2 Trillion Dollar CARES Act, a Response to COVID 19, is Equivalent to 45% of all 2019 Federal Spending*, USA Facts, 04.08.2020.

<sup>3</sup> Ver: J. Cassidy, *The Good the Bad and the Ugly, the Trillion Dollar Stimulus*, The New Yorker, 03.26.2020.

<sup>4</sup> Ver: C. Sahn, *Americas Money Men could Save Us but They're Stuck in the Seventies*, The New York Times, 10.16.2020.

utilidades y ayuda monetaria directa a los gobiernos estatales y municipales cuyos ingresos han disminuido sustancialmente por el cierre de la economía (*lock-down*) y cuyos gastos han aumentado vertiginosamente debido a los gastos de salud que ha creado la pandemia<sup>5</sup>.

CARES también introdujo una serie de enmiendas a las leyes concursales del país, incluso aumentó el tope de elegibilidad para un deudor acogerse al subcapítulo V del Capítulo 11 del Código de Quiebras de los Estados Unidos, conocido por el U.S. Bankruptcy Code (11 U.S.C. 101, et seq.) (el “Código”), a unos \$7.5 millones en deuda.

El subcapítulo V, que surge como enmienda al Capítulo 11 tradicional bajo el Small Business Reform Act de 2020 (SBRA), combinado con las enmiendas en CARES, provee una serie de ventajas sustanciales para un deudor que logre ser clasificado dentro del Capítulo 11 como un pequeño negocio (Small Business) incluso:

- a) sólo el deudor puede proponer un plan de reorganización en los 90 días luego de la radicación de un concurso, eliminando así la posibilidad y complicación que traen los planes competitivos cuando el deudor excede su periodo de exclusividad;
- b) no se contempla el nombramiento de un síndico administrador, excepto en casos excepcionales de mala administración, permitiendo al deudor permanecer como deudor en posesión (DIP) con el control de bienes e ingresos y el manejo de la empresa en el “curso ordinario” de los negocios, según sucede en todo Capítulo 11 regular;
- c) no hace falta radicar y conseguir aprobación judicial de una Declaración Informativa (Disclosure Statement) de forma separada a la homologación del Plan de Ajuste de Deuda o Reorganización del Negocio Pequeño, como ocurre ordinariamente bajo un Capítulo 11;
- d) como regla general, no se requiere el nombramiento de un comité de acreedores para supervisar al deudor;
- e) no aplica la regla de prioridad absoluta o “*absolute priority rule*”, requisito que normalmente elimina la posibilidad para un deudor salir del concurso con retención de título sobre los activos del negocio, al menos que el plan de reorganización aprobado por el Tribunal incluya el pago total de los acreedores no asegurados; aunque siempre se requiere para la confirmación de un Plan: que se pruebe que el plan propuesto no discrimina injustamente contra ningún acreedor, que es justo y equitativo y que el deudor se comprometa a dedicar todo su “ingreso disponible” a los acreedores;
- f) el requisito o medida comparativa a base de una liquidación hipotética, en caso de persona natural acogida al subcapítulo V para pequeños negocios, se hace menos oneroso, resultando más fácil conseguir un descargo (*discharge*) bajo estas enmiendas.

También CARES permite modificar las hipotecas residenciales dentro del Plan de Reorganización a ser aprobado por el Tribunal, si el préstamo original se concedió en parte con el propósito comercial y se puede justificar el uso de por lo menos el 50% de la propiedad en el negocio. Igualmente se permite posponer el pago de hipotecas que estén garantizadas por el gobierno federal en combinación con la banca privada; moratoria legal con extensión de seis meses.

---

<sup>5</sup> Ver: J. Pramuk, *Politicians are already calling for a 4th coronavirus relief plan; Here’s what could be in it*, CNBC Politics, 04.01.2020; y A. Main, B. Klein, *Trump administration officials say fourth economic package is premature*, CNN Politics, 05.10.2020.

Algunas críticas que se hacen a las enmiendas al derecho concursal que surgen bajo CARES, combinado con el SBRA, según mencionado antes, es que el periodo de ampliación de elegibilidad de \$ 2.75 a \$ 7.5 millones de deuda sólo tenía duración inicial hasta marzo 2021; que las moratorias y el tratamiento especial a hipotecas mencionadas antes no incluye la quita de principal o interés alguna; y que la concesión de dichas moratorias hipotecarias se dejan enteramente en manos de los bancos privados que extendieron el préstamo garantizado por el gobierno federal y que administran y controlan dichos préstamos para su beneficio particular.

A la vez, la expedición de préstamos y ayudas bajo CARES se delegó por el gobierno federal a los bancos locales, quienes ofrecieron estas facilidades en gran parte a sus clientes grandes y de cartera, creando gran malestar y desasosiego entre los pequeños y medianos negocios que componen más del 40% de la operación comercial de la nación.

### 3. Las medidas fiscales y monetarias aplicadas a la economía post-pandémica estadounidense y su relación con la deuda pública

El tema de «La Pandemia Covid-19 y sus posibles efectos sobre la deuda» es otro asunto que debe estudiarse. La pregunta que nos hacemos es ¿qué política a corto, mediano y largo plazo, deben adoptar los países prestamistas sobre el incumplimiento (default) masivo que podría ocurrir de parte de los países deudores debido a la economía de la pandemia? Y ¿qué posición deben asumir (y qué ayudas pueden dar) las instituciones financieras internacionales (IMF, World Bank, Comunidad Europea, OUN) ante un incumplimiento de los países en desarrollo (deudores soberanos con deuda en moneda extranjera en dólares, euros, yuan o yen).

Necesitamos indagar sobre todo tipo de medida fiscal o monetaria disponible (herramientas) o que se pueden inventar, para hacer frente a un posible descalabro en los mercados de bonos (de crédito) soberanos internacionales y la posibilidad de una serie de “defaults” masivos.

En cuanto a los EEUU, la noticia más sobresaliente reciente fue el reporte sobre la poca creación de empleos y los números altos sobre desempleo, ambos inesperados. La economía norteamericana sólo añadió 266,000 empleos nuevos en abril 2021 y la cifra de desempleados subió a un 6.1%.

La data oficial sorprendió a los expertos quienes esperaban unos números de empleo por encima del millón debido a la inyección de \$1.9 trillones como parte del Plan de Rescate Americano (PRA) del nuevo presidente Joseph Biden. La oposición Republicana no ha tardado en criticar el plan de rescate de Biden alegando que el mismo, por su magnitud y liberalismo, opera como un desincentivo al trabajo<sup>6</sup>.

Biden también promete ordenar el gasto de otros \$ 3 trillones para la reconstrucción de la infraestructura (física, social y ambiental) alegando que dicha inversión masiva, unida al paquete de ayuda bajo el PRA de los \$ 1.9 trillones crearía los empleos y estimularía el crecimiento económico permanente que se requiere para mantener saludable a la economía más grande del planeta y evitar una crisis mundial peor que la depresión de los años treinta.

---

<sup>6</sup>M. Chalfont, The Hill, 01/07/21.

La secretaria del Tesoro, Janet Yellen, una persona que ha ocupado los puestos más importantes en las instituciones privadas y públicas de los EEUU, respaldó al presidente Biden y su plan de gastos durante los primeros cien días en oficio como primer ejecutivo. Yellen vaticinó que el problema del desempleo no se resolvería de inmediato sino a mediano y largo término y que la data reciente no pinta un cuadro completo de la economía.

Yellen también defiende la teoría de mantener los intereses bajos y aumentar los gastos públicos, aún cuando se puede crear un desbalance presupuestario y una inflación descontrolada. Los primeros siete meses de 2021 muestran un déficit récord de no menos de \$ 1.9 trillones y en los últimos doce meses el déficit totalizó \$2.7 trillones o un 12% del producto doméstico bruto<sup>7</sup>.

La nueva política fiscal y monetaria extremadamente expansiva estadounidense, surge no sólo ante el problema de salud más profundo que ha impactado al país en los últimos cien años, sino que también las elecciones congresionales de 2022 hacen necesario al partido demócrata enfrentar y resolver la crisis de salud y económica causada por el Covid-19 de forma inmediata, con tal de no perder el control mínimo del Senado y la Cámara baja.

Por supuesto, el asunto del descalabro económico post Covid no sólo afecta a los EEUU, sino también al resto de la población y la economía global. A la vez, la data sobre el desempleo y los estimados sobre la inflación, medidas tradicionales sobre las cuales el Federal Reserve basa sus actuaciones monetarias, no deja de preocupar a Yellen, ni a su homólogo, Jerome Powell, director del poderoso Federal Reserve Board (“The FED”).

Los efectos de la inflación, asunto que hasta ahora había sido mayormente ignorado por el FED y la administración Biden, comienza también a preocupar. El índice del consumidor sube a 4.2%, el aumento mayor desde 2008, levantando el temor de aumento en los intereses y desarticulando una prolongada espiral de crecimiento de los mercados de Wall Street. Igualmente, se reduce esta pasada semana el Dow Jones por unos 681.50 (2%) puntos y el S&P 500 por 89.06 puntos (2.1%), los niveles más bajos alcanzados en los primeros siete meses de la administración Biden.

Mientras tanto, Powell, el jefe del poderoso FED, continúa opinando que no se deben cambiar las políticas actuales monetarias que han llevado consistentemente a reducir los intereses desde un 15% en 1981 a menos de 1% en las notas de diez años; el interés corto a casi cero desde un 16%; y las hipotecas de 30 años a menos de 3% desde un alto de 18% en décadas anteriores<sup>8</sup>.

Gregory Mankiw, profesor de economía en Harvard, explica que usualmente la reducción o eliminación de intereses (tipo de interés “*natural*”) como política monetaria en el FED se basa en la noción sobre la reducción o aumento en la expectativa de inflación y, por supuesto, en la métrica de un desempleo completo óptimo (“*full employment*”) atado a la estabilidad de precios. Cuando el FED mantiene por tiempo los intereses bajos, envía un mensaje de que la economía los necesita para mantener equilibrio. Esto, según Mankiw confirma lo dicho por Irving Fisher hace cien años, de que cuando los inversionistas en bonos esperan un aumento en inflación, demandan intereses más altos, debido a la pérdida en esperanza sobre el valor del dólar. A la vez, se cuestiona por qué si la expectativa de inflación, según computado por el “*survey*” de la Universidad de Michigan, se reduce con-

<sup>7</sup> Ver: K. Davidson, The Wall Street Journal, 05/13/21.

<sup>8</sup> N.G. Mankiw, New York Times, <https://nyti.ms/3g8DXUw>.

tinuamente de 1981 a 2020 por sólo 4.3%, los intereses se redujeron tres veces más que la expectativa de inflación.

Aunque hay que pensar que mantener intereses bajos traerá un repunte de las hipotecas residenciales positivo para la economía, a la vez, el mundo de intereses bajos debe resultar en crecimiento económico reducido y menos que moderado, de tal forma que tampoco se reducirá la ratio de deuda a GPD, que actualmente se encuentra en niveles históricos altos para la deuda a nivel federal.

Por otro lado, el plan de Biden para la distribución de alrededor de 5 trillones de dólares ha causado fricción. No es fácil compaginar la política de llevar este dinero a niveles locales de forma inmediata, pero tal necesidad de utilización rápida compite con la política de evitar el malgasto y el fraude que surge innegablemente cuando se trata de distribuir fondos de rescate. Ya existe evidencia de que por lo menos 15,000 préstamos de desastre que totalizan \$ 450 millones fueron hechos de forma fraudulenta.

Además, el programa de préstamos a pequeños negocios (Small Business Administration) ha sido catalogado por la Oficina de Contabilidad y Gerencia federal como un programa de “alto riesgo”.

A la vez, la administración Biden no quiere que los esfuerzos antifraude y corrupción se conviertan en estorbos y dilaten o entorpezcan estos programas de emergencia nacional de salud y rehabilitación económica.

A todo esto, el propio Congreso está complicando el asunto al establecer su mecanismo independiente para verificar que los fondos asignados por el poder legislativo se estén utilizando propiamente<sup>9</sup>.

En conclusión, los cambios legislativos en el derecho concursal ante la pandemia Covid-19 (con excepción de las enmiendas bajo CARES y SBRA para pequeños negocios de hasta \$ 7.5 millones en deuda) no han sido trascendentales, aunque todavía no ha surgido un incremento en el número de quiebras de individuos y negocios dramático. Esto quizás es debido a las inyecciones de liquidez y ayudas directas a personas naturales y los programas masivos de seguro por desempleo; pero también se espera que, al terminar dichas ayudas y pagos por desempleo, aumenten las radicaciones. De hecho, el número de casos de negocio radicados bajo el Capítulo 11 del U.S. Bankruptcy Code desde diciembre de 2019 hasta junio de 2020 (3,427 peticiones) ya se acerca a los totales radicados en medio de la Gran Recesión de 2008 (3,491 peticiones).

La pregunta que se hace, es si el sistema concursal estadounidense, de tipo mayormente judicial, estará preparado para enfrentar una posible avalancha de quiebras personales y de negocio esperada debido al cierre futuro de los negocios en muchas partes de la nación, la reducción de la demanda y consumo; y la interrupción de la transportación y cadenas globales de distribución, que a la vez puede afectar el factor oferta y resultar en carencia y aumentos de precio e inflación en los artículos básicos.

---

<sup>9</sup>New York Times, 21/5/13, <https://nytimes.com>.

**URUGUAY**



# PROPUESTAS DE REFORMA AL RÉGIMEN CONCURSAL VIGENTE DURANTE LA PANDEMIA EN EL URUGUAY

*Zamira Ayul*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Los acuerdos concursales privados como solución a las crisis empresariales durante la pandemia. – 3. Proyecto PROMOLE: modificaciones propuestas al régimen concursal vigente con motivo de la crisis sanitaria derivada del Covid-19. – 4. Conclusiones.

## 1. Introducción

A consecuencia de la crisis sanitaria provocada por el virus SARS-CoV-2, se han producido en los diferentes países importantes cambios normativos que pretenden tanto mejorar como adaptar la situación financiera de las empresas, afectando al funcionamiento y a la actividad productiva de las mismas y provocando una situación de insolvencia en algunos casos y generando a su vez tensiones de liquidez en otras.

Las diferentes circunstancias financieras han supuesto que, en gran parte de las legislaciones de los estados, se busque una mejora en el funcionamiento de los sistemas financieros y económicos con la finalidad de ofrecer protección, soluciones y mejoras que se adecuen a la nueva realidad económica.

En el caso de Uruguay, la crisis sanitaria ha asolado de un modo menos intenso y por ello las reformas legislativas no han sido significativas, así como tampoco se han iniciado ante el órgano judicial un volumen importante de procedimientos concursales. Por todo ello, se ha podido comprobar que los Poderes Públicos han adoptado posturas conservadoras en cuanto a la introducción de medidas en el régimen concursal que pretendan la resolución de estas situaciones planteadas.

Es importante resaltar que existe la posibilidad de que la situación sanitaria derive en una importante crisis económica y es por tanto necesario que se lleven a cabo medidas extraordinarias que permitan enfrentar la misma.

Dicha situación ha permitido que se profundice en el análisis del funcionamiento del régimen concursal y la forma de mejorar sus soluciones, poniendo especial énfasis en el tema de los acuerdos concursales privados, tema sobre el cual tanto se ha especulado en las últimas décadas.

## 2. Los acuerdos concursales privados como solución a las crisis empresariales durante la pandemia

El 23 octubre del año 2008 se promulgó la Ley de Concursos y Reorganización Empresarial 18.387 (LCRE) la que contó con una serie de modificaciones sustanciales respecto del régimen vigente hasta ese momento como consecuencia de la situación económica que atravesaba una importante parte de las empresas del país. Las modificaciones planteadas entonces sirvieron como base para solventar algunos de los problemas en cuanto a la organización empresarial, apostando por un modelo único de procesos de reorganización y de liquidación, entre otros aspectos.

Dicha modificación ya dejó vislumbrar un adelanto significativo consolidando prácticas que se mantienen hoy en día y que han conseguido reducir los procesos de destrucción de valor que las mencionadas crisis económicas pueden provocar en las empresas. No obstante, esto únicamente es un primer paso hacia las nuevas necesidades que se plantean, todavía eran evidentes ciertas carencias que necesitaban con urgencia ser adaptadas y mejoradas a fin de lograr un ajuste en la normativa que vele por las empresas y por el régimen concursal.

La LCRE ha sufrido algunas modificaciones a lo largo de los años, ciertamente escasas. A pesar de que llevar a cabo una reforma en un período de crisis no es lo ideal, se promovió por parte de la Cámara de Representantes un Programa de Modernización Legislativa (Proyecto PROMOLE), cuya finalidad era la de derogar aquellas leyes obsoletas y que estaban en desuso, identificar leyes inaplicables por falta de reglamentación, proponer modificación o derogación de leyes declaradas inconstitucionales así como el dictado de normas nuevas sobre cuestiones a legislar, y sobre todo adaptar el ordenamiento vernáculo a la realidad del siglo XXI<sup>1</sup>.

El proyecto presentado en materia concursal es escaso. La mayoría de la doctrina viene hablando desde hace tiempo de la drástica reforma que el sistema concursal necesita de manera de ajustarlo a la realidad económica nacional. En la exposición de motivos del proyecto presentado por el PROMOLE en materia concursal se señala la necesidad “prioritaria” de la modificación al régimen. Sin embargo, la redacción de las normas propuestas si bien corrigen algunos errores no significan una modificación de fondo al régimen concursal vigente. Los principales aspectos que se destacan en la reforma son: mejorar la eficacia de la LCRE a efectos de que pueda ser aplicable a las personas físicas, actualizando además cuestiones relacionadas con el estatuto de administradores concursales, ajuste de aspectos en los convenios concursales, en la liquidación de la masa activa, en la calificación y en la conclusión del concurso, así como la modificación de una disposición en la Ley de Cheques (Decreto-Ley 14.412) con aplicación concursal<sup>2</sup>.

Entre los objetivos del Proyecto PROMOLE se encuentra el de superar las carencias y desigualdades presentes en la normativa actual. La finalidad de una nueva ley concursal no es la de impedir que se produzcan crisis económicas, sino que en el momento en que estas sucedan se procure que las mismas tengan el menor costo posible para la economía global

---

<sup>1</sup> Tales objetivos lucen descritos en la página web del Proyecto: [https://parlamento.gub.uy/formulario\\_PROMOLE](https://parlamento.gub.uy/formulario_PROMOLE).

<sup>2</sup> Exposición de motivos, disponible en: <https://legislativo.parlamento.gub.uy/temporales/R03268244383.pdf>.

y por tanto que se asegure el menor daño posible tanto a los acreedores como a los restantes agentes económicos. Una de las soluciones a tener en consideración es la preservación del valor de los activos del deudor y una reasignación rápida y eficaz de estos.

Para ello, la mejor forma de reorganización es aquella llevada a cabo por los agentes económicos intervinientes, ya que son quienes ostentan el incentivo económico para poder elegir la solución más favorable al momento de afrontar una crisis. El Proyecto excluye toda aquella intervención estatal respecto de las decisiones adoptadas por los agentes económicos. Apoya de manera significativa el poder de participación de los acreedores en el proceso, ya que el deudor, no se encuentra en una posición favorable al momento de adoptar determinadas decisiones de reorganización, pues finalmente su patrimonio está comprometido, así como el de los acreedores.

La reforma propuesta introduce algunas cuestiones necesarias, pero existen otros institutos como el Acuerdo Privado de Reorganización (APR) que debe ser revitalizado. En este sentido, debería eliminarse el requisito temporal para su presentación, así como dotarlo de las ventajas de la moratoria provisional aún en su modalidad puramente privada prevista en la LCRE.

La profundización de los acuerdos concursales privados no constituye necesariamente una solución de emergencia planteada con motivo de las crisis empresariales derivadas de la pandemia del Covid-19. En este sentido, la mayoría de las soluciones promovidas en el derecho comparado han pasado por suspender las declaraciones de concursos, otorgando un plazo para que las empresas puedan revertir sus estados coyunturales de insolvencia.

Los mismos parten del supuesto de que el procedimiento concursal no es necesariamente la alternativa más eficiente para solucionar los problemas de crisis financiera de las empresas.

Un procedimiento concursal temporáneo es muchas veces la mejor solución para detener el deterioro patrimonial que la insolvencia provoca, causando decisiones que llevan necesariamente a situaciones irreversibles, en las cuales el rescate de las estructuras empresariales resulta imposible.

Sin embargo, no debe perderse de vista que el propio procedimiento concursal es también un proceso de destrucción de valor. El deterioro del crédito comercial que el concurso provoca, las limitaciones que se imponen al deudor durante su tramitación y el aumento del nivel de incertidumbre sobre el futuro de la empresa concursada ameritan que el derecho de la crisis se plantee seriamente la alternativa de buscar opciones que permitan reestructurar financieramente a las unidades económicas en crisis sin pasar por el trámite de un concurso.

En esta línea se ha orientado la tradición concursalista uruguaya desde fines del siglo XIX, con soluciones que la actual crisis sanitaria ha llevado a que la Academia profundice.

Desjudicializar la solución a las crisis empresariales, acudiendo a modalidades de reestructuración previas al concurso, ayudaría a sanear al sistema de empresas “enfermas” y a recomponer en un menor plazo a aquellas empresas consideradas viables. La desjudicialización de la solución de las crisis empresariales, no solo es buscar una solución más rápida, sino además la más ajustada a la diversidad de situaciones de crisis económicas que pueden producirse.

Diseñar acuerdos paraconcursoales como alternativa a la solución de crisis empresariales en el ámbito privado y sometidas a homologación judicial constituye una solución eficiente.

te a las crisis empresariales. Es el deudor con sus acreedores y el administrador concursal los que deben acordar las mejores condiciones de salida a la crisis que atraviesa el deudor. Son los acreedores los directos perjudicados por la insolvencia del deudor y por la imposibilidad o el retraso en el cumplimiento de sus obligaciones que deberá enfrentar. Son además los acreedores quirografarios los “dueños” del concurso también en la etapa de negociación preconcursal.

Buscar instrumentos legales adecuados para solucionar la insolvencia del deudor que no retrase en el tiempo tienen evidentes ventajas en cuanto al costo del procedimiento, la viabilidad de la empresa y el grado de satisfacción de los acreedores.

La actual coyuntura de crisis sanitaria y económica y el riesgo de un proceso de ampliación de los casos de insolvencia empresarial constituye una instancia propicia para profundizar su estudio y buscar soluciones más eficientes a los necesarios procesos de reestructuración.

Sin embargo, no fue ninguno de los proyectos de ley presentados como consecuencia de la crisis sanitaria los que en profundidad trataron el tema, sino que lo hizo el Proyecto de Ley redactado por el Prof. Ricardo Olivera García, quien se encargó de plantear una reforma acabada de la legislación vigente en materia concursal, incluyendo a los acuerdos privados concursales, y que por razones de extensión no se comprende su análisis en el presente trabajo.

### **3. Proyecto PROMOLE: modificaciones propuestas al régimen concursal vigente con motivo de la crisis sanitaria derivada del Covid-19**

Tal y como se ha mencionado anteriormente, a raíz de la pandemia se ha buscado modificar y mejorar gran parte del articulado de la Ley Concursal 18.387 con vistas de lograr una legislación que se adapte de un modo más eficiente a la realidad económica y social que atraviesa actualmente el país.

A lo largo de este apartado nos centraremos de un modo más específico en cuales han sido las propuestas más significativas de reforma al régimen concursal vigente.

Ya en los primeros artículos del Proyecto se encuentran importantes modificaciones centradas en la derogación de determinados artículos del Código General del Proceso enfocados a regular la insolvencia de la persona física sin actividad empresarial. En consecuencia, el Proyecto propone derogar el art. 2 de la LCRE suprimiendo que se considere actividad empresarial la actividad profesional, económica y organizada con finalidad de producción o de intercambio de bienes o servicios. También vemos como se modifica en forma correcta el art. 3, norma que reconoce los derechos y deberes de los concubinos de igual o diferente sexo. En la redacción proyectada se puede leer: «Si fuera una persona casada o en concubinato reconocido judicialmente, se indicará el nombre del cónyuge o concubino, o ambos en su caso, así como el régimen patrimonial del matrimonio o concubinato».

Respecto al estatuto de los síndicos e interventores se pueden destacar las modificaciones a los arts. 4 y 5 de la LCRE. Se plantea por tanto incluir la palabra *asociación* a cualquier “sociedad de profesionales” con la finalidad que cualquier tipo de vinculación entre profesionales para ejercer la tarea de la administración concursal pueda quedar incluido en el Registro de Síndicos e Interventores Concursales. Con estas modificaciones en los pequeños

concursos podrán ser nombrados como administradores concursales aquellos que formen parte de dicho Registro, así como abogados, licenciados en administración o contadores que cuenten con un mínimo de cinco años en el ejercicio profesional, además de sociedades o asociaciones de profesionales o instituciones gremiales formada por integrantes que en su mayoría cumplan con los mismos requisitos de nombramiento de las personas físicas.

Otra de las novedades planteadas por el Proyecto es que, para poder integrar el Registro, además de cumplir las condiciones ya establecidas por la LCRE, se deberá ser egresado de un curso de especialización en la materia, aportando de este modo un valor a la formación y preparación profesional del administrador del concurso.

En cuanto a las modificaciones propuestas por el Proyecto para el convenio concursal, son menores las introducidas pero muy acertadas. El régimen actual en la materia olvida el papel de los acreedores con privilegio general dentro del plan de financiación, situación que a la larga genera una serie de inconvenientes y retrasos en la aprobación de los convenios. Incluir a los acreedores con privilegio general en la redacción de la norma resulta fundamental; no hacerlo tiene como fin un convenio incumplido.

Respecto a la liquidación de la masa activa, el art. 8 del Proyecto propone una clara modificación al régimen actual consagrado en el numeral 2) del art. 174 de la LCRE. En este sentido, la norma proyectada habilita a los trabajadores a lograr asociaciones no únicamente mediante cooperativas sino según otro tipo social, pero imponiendo una doble limitación: más de la mitad de la propiedad debe corresponder a los trabajadores que desarrollaban la actividad personal en la empresa concursada al inicio del proceso concursal, y si se adopta la forma de sociedad anónima o en comandita por acciones, las acciones de los trabajadores deben ser nominativas no endosables.

Sobre la calificación del concurso, en el art. 9, encontramos serias modificaciones, aunque tristemente no del todo acertadas o sustanciales. Según la redacción actual la sentencia de calificación debe determinar si el concurso es fortuito o culpable expresando las causas para tal calificación, determinar las personas que son afectadas y en qué calidad, inhabilitar al deudor persona física o los administradores y liquidadores de derecho o de hecho e integrantes del órgano de control interno para administrar bienes propios o ajenos por un período de cinco a veinte años, así como para representar a cualquier persona durante el mismo período, así como otras condenas para el caso de los cómplices.

El Proyecto optó por dar discrecionalidad al Juez y en definitiva dejar librado a su fallo la posibilidad de imponer las sanciones. Además, para el Juez será facultativo la posibilidad de determinar la pérdida de cualquier derecho que tuvieran los cómplices como acreedores concursales y la condena a reintegrar los bienes y derechos que pertenecieran a la masa activa, así como a indemnizar los daños y perjuicios causados.

Por lo tanto, la Reforma no viene a modificar realmente la facultad, en el caso de que se trate de una persona física, de condenar a administradores y liquidadores, de derecho o de hecho, e integrantes del órgano de control interno, de la cobertura total o parcial del déficit en el patrimonio y beneficio de la masa pasiva, así como tampoco de la aplicación en subsidio de las normas penales que correspondan.

En el art. 10 y en cuanto a la conclusión del concurso se encuentra también una clara modificación sobre sus causas. La norma proyectada agrega a la causal del íntegro cumplimiento del convenio, la satisfacción de los acreedores con privilegio especial y general.

Por último, y sin ánimo de agotar el estudio, el art. 11 del Proyecto refiere a los che-

ques librados por el deudor con anterioridad a la declaración del concurso. La redacción proyectada nos muestra que tras esta modificación se pretende impedir una violación al principio del tratamiento igualitario de los acreedores, con esta nueva redacción se exime de responsabilidad al banco girado que abone el cheque en el plazo entre la declaración del concurso y la publicación y registración de la sentencia, siempre y cuando no logre acreditarse que tuvo conocimiento de la mencionada sentencia.

Además de estos puntos fundamentales planteados en la reforma, es importante incluir y mencionar otros ajustes que se han venido realizando al régimen de la LCRE, especialmente en situaciones que han demostrado necesitar de soluciones que sean más eficientes y por tanto mejorables para lograr el objetivo principal de evitar la destrucción de valor de las unidades empresariales insolventes, o también de aquellos aspectos que hayan podido dar lugar a interpretaciones dudosas o erróneas en el momento de su aplicación, algunos de estos aspectos más importantes serían los de no trasladar algunas presunciones absolutas a relativas, especialmente cuando estas no reflejan de forma clara un estado de insolvencia, distinguir entre documentos esenciales o no esenciales permitiendo mejorar la subsanación, extender el plazo de la obligación del deudor de solicitar el concurso, consagrar la posibilidad de consolidar las masas de uno o más deudores cuando pueda darse el caso, aclarar el alcance de la postead judicial imponiendo medidas específicas a la persona del deudor concursado, flexibilizar el régimen de suspensión o limitación de la legitimación del deudor para poder disponer y obligar a la masa del concurso, ampliando la potestad judicial de mutar los regímenes de suspensión a limitación y viceversa. Eliminar la suspensión preceptiva de la legitimación del deudor en el caso del concurso voluntario con patrimonio negativo. Mejorar el régimen del funcionamiento de los órganos sociales del deudor concursado en la medida que el funcionamiento más fluido ayude a mejorar el funcionamiento general del concurso y no implicando un riesgo claro para los acreedores. Ampliación de las excepciones a la verificación de créditos, siendo sustituida por la posibilidad de impugnación, con la finalidad de facilitar el desarrollo del proceso y superar algunos equívocos planteados en la interpretación de la legislación. Transformación de la presunción de culpabilidad del concurso aclarando con una mayor precisión el alcance de este instituto. Posibilidad de excluir el incidente de calificación cuando si se hubiera pactado de forma anterior el convenio entre deudor y acreedores. La inclusión de nuevas hipótesis de recurribilidad, con un efecto suspensivo y no suspensivo, con el fin de aumentar las garantías otorgadas a los participantes en el proceso.

En definitiva, las modificaciones planteadas y las propuestas deben buscar una mejora, aunque sin alterar de un modo significativo la estructura, los objetivos y la eficiencia de todo el proceso legislativo del concurso, mejorando además su funcionamiento y también los incentivos que el mismo concurso establece para todo el mercado del crédito.

#### 4. Conclusiones

Es evidente que la Reforma que ha sido planteada introduce algunos aspectos que son necesarios, no obstante, se trata simplemente de un primer paso ante todo el camino que falta por recorrer, ya que nuestro sistema concursal necesita de una modificación mucho más profunda.

La pandemia ha puesto en el foco de la cuestión grandes aspectos a considerar, pero estas nuevas medidas únicamente van a servir como parche si finalmente no se delimitan de un modo mucho más completo y eficiente, poniendo el foco en lo realmente importante para lograr el objetivo que se busca.

En líneas generales, el APR debe ser incentivado como ya lo dijimos anteriormente, eliminando gran parte de las barreras temporales para su correcta presentación y otorgándole la fuerza de la moratoria provisional, aún en su modalidad privada.

También es necesario que se incorporen mecanismos que puedan lograr la detección eficiente y temprana de la insolvencia, tal como lo vienen haciendo otros ordenamientos desde hace años.

Respecto a las presunciones de insolvencia, se debe reconsiderar claramente las nuevas posturas adoptadas, tanto en las presunciones relativas como en las presunciones absolutas, así como el trámite de declaración del concurso de una forma tanto en su modalidad voluntaria como en la necesaria. Se ve un exceso a la hora de reclamar documentación que finalmente lo único que logra es una importante demora entre la solicitud y la finalmente declaración del concurso, algo que viene a generar una inseguridad jurídica tanto en el propio deudor como también en los propios acreedores.

También es importante profundizar en la prohibición de nuevos juicios contra el deudor, esta medida debe ser readaptada o sencillamente eliminada, ya que como se ha venido observando hoy en día han sido reducidos a acreedores laborales y a aquellos procesos de familia que carecen de contenido patrimonial.

También es considerable que se eliminen las comunicaciones a cargo del administrador del concurso, ya que por lo general estas resultan imposibles de llevar a cabo por la cantidad de acreedores que existen y por la falta de facilitación de parte del concursado de los datos de contacto.

Debe contenerse también la proliferación de privilegios que ha venido acrecentándose y también definir de un modo claro y eficiente el alcance de los distintos créditos con privilegio especial a figuras ya existentes pero que no vienen consideradas por la ley de concursos.

En definitiva, la legislación sobre concursos y reorganización empresarial presenta evidentemente grandes bondades, pero también importantes defectos, carencias e incongruencias que, pese a estas últimas modificaciones planteadas a raíz de la pandemia mundial derivada del Covid-19, continúan siendo ciertamente escasas y además impiden en ciertos aspectos que pueda ser aplicada de forma exitosa, especialmente en el caso por ejemplo de los acuerdos privados de reorganización.

Este nuevo escenario económico en el que nos encontramos tras la pandemia apunta a una importante crisis de liquidez en gran parte de los sectores productivos, muchas empresas van a tener que enfrentarse a un panorama que, quizás en condiciones normales hubieran podido solventar, pero que ahora se presentan como un obstáculo bastante complicado de sortear.

El hecho de que se trate de una legislación que a penas ha venido sufriendo cambios y modificaciones desde su redacción no hace más que empañar las posibilidades de que estas nuevas medidas y modificaciones puedan realmente ser del todo eficientes y eficaces ante el panorama económico y social al que va a tener que hacer frente el país, ya no actualmente que nos encontramos en el momento de la pandemia, sino en el escenario post-pandémico que vendrá y que desconocemos cuánto impactará en las empresas.



# LAS DIFERENTES MEDIDAS QUE LOS GOBIERNOS HAN TOMADO COMO CONSECUENCIA DE LA PANDEMIA. EFECTOS DEL COVID-19 PARA LOS PROFESIONALES QUE DESEMPEÑAN EN EL SECTOR DE LA CRISIS DE EMPRESAS

*Israel Creimer*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. Medidas legislativas con respecto a los procedimientos de insolvencia en curso y/o instrumentos de salvataje para las empresas en crisis como consecuencia de las medidas tomadas durante la pandemia. – 3. Medidas destinadas a proporcionar financiación a las empresas en el marco de la pandemia (con o sin ayuda estatal). – 4. Medidas para evitar la quiebra/liquidación (incluida la suspensión de la obligación de recapitalizar o liquidar). – 5. Medidas para el funcionamiento de los órganos corporativos (asambleas de socios o accionistas a distancia entre otras). – 6. Medidas de renegociación para los contratos en ejecución. – 7. Medidas adoptadas respecto a los bancos (sobre NPL y UTP). – 8. Medidas financieras de índole internacional como forma de ayudar a los diferentes Estados. – 9. Efectos del Covid-19 para los profesionales que se desempeñan en el sector de la crisis de empresas.

## 1. Introducción

Si bien el cuestionario presentado no lo pregunta específicamente, debe señalarse que hubo en nuestro país medidas de carácter general que afectaron notoriamente la actividad económica y judicial. Explican, en gran medida las respuestas que se darán a continuación.

En primer lugar, el 13 de Mayo de 2020 ante la certeza de la pandemia se dicta un Decreto de “Declaración de estado de emergencia nacional sanitaria” como consecuencia de la pandemia originada por el virus Covid19 (Coronavirus). Se suspenden, entre otras cosas, los espectáculos públicos y se determina el cierre preventivo y provisorio de los centros turísticos públicos y privados. Asimismo, se exhorta a la población, a suspender eventos similares.

Establece también la obligación de aislarse por catorce días, a las personas que contraerón la enfermedad.

Luego, por Ley de 21 de Diciembre de 2020 se reglamentó el derecho constitucional de reunión por razones de salud pública, por un plazo de 60 días. Ello se justifica por el peligro de la concentración, permanencia o circulación de personas en espacios públicos o privados de uso público en los que no se respeten las medidas de distanciamiento social sanitario, ni se utilicen los elementos de protección personal (tapabocas, etc.). Se prevén multas para el caso de incumplimiento.

También se prohíbe el ingreso de personas al país.

Otro Decreto, también de la misma fecha, reglamenta la ley encomendando a los Ministerios de Salud Pública, Interior y Defensa Nacional la supervisión y fiscalización de las aglomeraciones de personas.

Por una nueva ley de 23 de marzo de 2021 se vuelve a dictar una norma que limita por 120 días las aglomeraciones. Este plazo que ha vencido no se ha prorrogado pues la situación sanitaria ha mejorado notoriamente habiendo bajado los casos de contagio así como la letalidad. Al momento de escribir esto hay ya un 60% de la población vacunada con las dos dosis y una cantidad importante que esperan la segunda dosis para recibirla en un plazo breve. Se anuncia incluso que se inoculará una tercera dosis en ciertos casos.

Contestaremos los temas encuestados, en el orden que fueron formulados.

## **2. Medidas legislativas con respecto a los procedimientos de insolvencia en curso y/o instrumentos de salvataje para las empresas en crisis como consecuencia de las medidas tomadas durante la pandemia**

Medidas legislativas respecto de la insolvencia no hubo. Se formularon, en el ámbito académico, diversas propuestas. Interesa en especial, mencionar la formulada por el Instituto de Derecho Comercial de la Universidad de la República.

El Anteproyecto preveía, básicamente, una suspensión de ejecuciones y que no se diera trámite a solicitudes de concurso.

También se propusieron normas del derecho societario para evitar las dificultades que aparejaba la pandemia. Estas se adoptaron posteriormente.

A nivel político, en principio, no hubo interés en los temas. Quedó como una propuesta en una comisión legislativa que, prácticamente, no lo discutió. El Poder Ejecutivo prefirió no tocar el régimen jurídico en estos campos, salvo el societario que luego expondremos.

Pero se hicieron otras cosas.

## **3. Medidas destinadas a proporcionar financiación a las empresas en el marco de la pandemia (con o sin ayuda estatal)**

En cuanto a medidas destinadas a financiar empresas en el marco de la pandemia con ayuda estatal, ha habido exoneraciones de tributos para micro y pequeñas empresas de Industria y Comercio. También exoneraciones para algunos sectores de la actividad económica particularmente afectados por la pandemia, por ejemplo, el turismo y otras facilidades para los monotributistas (pequeñísimos empresarios que sólo pagan un tributo).

Se exoneró, o dio beneficios, para los clientes de la empresa estatal y monopólica UTE (Usinas y Transmisiones Eléctricas) que suministra energía eléctrica. También se exoneró de pago a OSE (Obras Sanitarias del Estado). Es también empresa pública y monopólica que suministra el agua potable. Todo ello para aliviar a varios de los sectores afectados por la pandemia. En la práctica no se cortó el suministro de agua a nadie que no pagara el servicio.

Se utilizó el “Sistema Nacional de Garantías para empresas” (SiGa) que surge por Ley 18.362, art. 505 de 2008. Su decreto reglamentario es el 773/2008. Por esa ley el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), encomienda a la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) la ejecución de este proyecto. Para ello y, a pedido del Banco Central del Uruguay, se crea la Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión (CONAFIN AFISA), 100% propiedad de CND, que será la encargada de administrar SiGa. Está regulada por el Banco Central del Uruguay. Inició operaciones en julio de 2009, garantizando solicitudes de crédito para empresas de todos los sectores de la actividad.

El Consejo de Administración del Sistema Nacional de Garantías para empresas está conformado por un integrante del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), un integrante de la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE) y un integrante de la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND).

Se le puso como misión aportar decididamente en el acceso al financiamiento de calidad, a través de una garantía, a las empresas del Uruguay. Para que sea un actor relevante en el desarrollo productivo del país, y un referente a nivel regional como uno de los mejores sistemas de garantías de apoyo a las empresas.

Es de interés señalar y lo transcribiremos casi literalmente que se trata de incrementar lo que se llama “Valores Corporativos”. Esto es, desarrollar las mejores prácticas en todos los ámbitos en que se desarrolla la empresa. Predisposición a dar lo mejor de cada uno en todos los proyectos emprendidos, con respeto y honestidad. Propugna: a) Actuar con rectitud y veracidad, denotando sinceridad y correspondencia entre lo que se hace y lo que se dice; b) Apertura. Estar permanentemente dispuesto a aprender de otras personas y otras experiencias; c) Transparencia. Mantener informada a la sociedad y a nivel interno sobre las actividades realizadas, la gestión y los resultados obtenidos; d) Vocación de servicio a clientes. Estar siempre dispuestos para atender con dedicación a los clientes; e) Espíritu de equipo. Trabajar siempre con sentido colectivo, compartiendo y disfrutando la diversidad; f) Alegría. Disfrutar del trabajo que se desarrolla día a día, tanto en los momentos de éxitos, como en los de dificultad; g) Pasión. Vivir con máxima intensidad el sueño que se va forjando, y arriesgarse para que ese anhelo se cumpla.

SiGa se compromete a una política de calidad y por tanto deberá actuar guiada por principios éticos y técnicos, buscando cumplir con los objetivos fijados para cada uno de los fondos administrados y el mejoramiento continuo de los procesos en pos de una gestión de calidad. Desarrollar su actividad en un marco de legalidad, transparencia, confiabilidad y confidencialidad, con el fin de dar satisfacción a los requisitos de los clientes de forma objetiva. Capacitar en forma permanente a todo el personal involucrado haciendo énfasis en dos aspectos fundamentales, competencia técnica en su área específica e involucramiento en el sistema de gestión, garantizando la actuación en consecuencia y asimismo trabajar con proveedores y clientes confiables.

Con toda esta base teórica ahora se intenta respaldar los créditos a los sectores económicos más afectados por la crisis sanitaria. Se ofrecen créditos blandos a tres años y un período de gracia de seis meses. Aplica para micro, pequeñas y medianas empresas (que son la mayoría absoluta). También los bancos privados dan empréstitos similares y los montos a prestarse pueden llegar hasta los U\$S 220.000 aproximadamente (el tope está expuesto en una medida de cuenta uruguaya).

Otro instrumento que resultó muy importante fue el Subsidio especial por desempleo parcial. Se otorga prestación por parte de la Seguridad Social a personas que, normalmente, no llenaban los requisitos para recibirlos, pues no tenían suficiente antigüedad en el trabajo. Se ha otorgado por plazos de varios meses y se ha venido prorrogando. Los fondos para cubrir esto salen de las arcas estatales.

Se operó una reducción en el pago a la DGI – Dirección General Impositiva (organismo estatal de cobro de tributos) y posibilidad de refinanciar adeudos. Lo mismo respecto del BPS – Banco de Previsión Social (organismo que regula la percepción de tributos y el otorgamiento de beneficios dinerarios), fundamentalmente, a los jubilados y pensionistas. Aunque también se realizan otras prestaciones, en menor medida.

Con este mismo espíritu, se dio facilidades de pago para los aportes personales al FONASA (Fondo Nacional de Salud) que proporciona cobertura médica universal.

Además, y entre otros beneficios de menor relevancia, se operó una reducción del Impuesto al Patrimonio.

#### **4. Medidas para evitar la quiebra/liquidación (incluida la suspensión de la obligación de recapitalizar o liquidar)**

No hubo. Nos remitimos a lo antedicho en la respuesta al N° 1 y lo que se explica a continuación.

#### **5. Medidas para el funcionamiento de los órganos corporativos (asambleas de socios o accionistas a distancia entre otras)**

Se tomaron medidas reclamadas por la doctrina hace mucho tiempo. En efecto, se actualizó la normativa adaptando las tecnologías disponibles. Las asambleas de accionistas pueden realizarse por videoconferencia o por cualquier medio de comunicación simultánea en que se brinde certeza sobre la identidad de los participantes. Asimismo se habilitó que en las sociedades cerradas (abiertas muy pocas) cuando asisten el 100% de capital se auto convoquen. Solución que la doctrina ya había propugnado. Antes debía haber necesariamente una convocatoria por parte del órgano de administración, que se elimina.

El quórum para que sesione el directorio ya no es necesario que esté presente la mitad más uno, alcanza con que asista la mayoría de sus miembros.

Son soluciones que facilitan el funcionamiento de las sociedades y serán útiles más allá del problema sanitario. Esto vino para quedarse.

#### **6. Medidas de renegociación de los contratos en ejecución**

No hubo. Pero en la práctica, ha habido acuerdos consensuados. Se dieron varias renegociaciones de precios de contratos de arrendamiento de inmuebles tanto destinados al comercio como para vivienda. Eventualmente también en otros contratos, pero no con el mismo volumen.

Hubo iniciativas para suspender desalojos, pero por ahora no prosperaron.

## **7. Medidas adoptadas respecto a los bancos (sobre NPL y UTP)**

Se dispuso por el Banco Central del Uruguay una liberación de las reservas bancarias. Esto es, se permitió el uso de reservas para facilitar el crédito.

La medida no resultó peligro alguno pues la sanidad de los bancos en el país es excelente. Tienen una sólida posición después de una grave crisis que hubo en el año 2002. En efecto los bancos tienen una base patrimonial que duplica el requerimiento de capital mínimo. Tienen un exceso de liquidez. El sistema bancario está compuesto por 11 instituciones (2 públicas y 9 privadas).

Los bancos refinanciaron deudas con cierta liberalidad, pues no era momento para ejecutar bienes, ya que el valor de los mismos se depreciaría mucho en el mercado.

## **8. Medidas financieras de índole internacional como forma de ayudar a los diferentes Estados**

Sólo se otorgaron los auxilios financieros habituales de los organismos internacionales de crédito. Por la pandemia apenas un pequeño apoyo de Fonplata (organismo que es financiado por los países del Mercosur).

El Uruguay hizo – como es habitual – una exitosa colocación de deuda externa (parte en moneda nacional y parte en Dólares Americanos) con tasas y plazos muy convenientes para el país. Es que el “riesgo país” de Uruguay es de los más bajos de la región, con excepción de Chile.

## **9. Efectos del Covid-19 para los profesionales que se desempeñan en el sector de la crisis de empresas**

La actividad ha mermado notoriamente.

Por un lado, el Poder Judicial decretó una Feria Judicial Sanitaria y, en consecuencia, no se atendían casos que no fueran urgentes o de gravedad (cuestiones penales, de menores, acciones de amparo). Esto significó que acreedores no iniciaran ejecuciones y, salvo algún caso aislado, no se habilitó la Feria para la promoción de concursos.

¿Es esperable una avalancha de concursos? No lo sabemos exactamente. Quizás sí porque la crisis económica es y será inevitable.

A pesar de que el gobierno intenta que la actividad económica no pare, lo que es muy discutido por científicos y políticos, las cifras de contagio y muertes fueron alarmantes, pero ya se considera superada la situación de acuerdo a lo explicado en el acápite del presente.

En el primer trimestre del año 2021 con la venta de bienes y servicios cayó un 11.3%. La población se empobrece y muchos, comen en las llamadas “ollas populares” que son

promovidas por privados para dar de comer a personas carenciadas. Se habla de una nueva categoría de individuos: los hipervulnerables. También el Estado, a través del Ministerio de Desarrollo Social, atiende a las personas más desvalidas.

Si la situación económica estalla con una cadena de insolvencia ¿se dejará que el mercado por sus propias y crueles leyes todo lo resuelva?

El Prof. argentino Héctor Alegría, especialista en ésta cuestión, ha dicho que debía preservarse, a toda costa, las fuentes de trabajo y a ello debería contribuir el Estado. Lo sostuvo en una charla por zoom en Mayo de 2021 refiriéndose al Derecho Concursal de la Post-Pandemia.

Si los grandes estados europeos (Francia, Italia, España, Alemania) dieron especial apoyo a las empresas, también lo deberían dar los países mucho menos desarrollados, aunque sus posibilidades son mucho menores.

Los países europeos garantizaron a sus bancos y, por tanto, el costo de la crisis sanitaria, es del Estado. Esto también sucede en el Uruguay.

La cuestión es poder. El Uruguay es un país que exporta, fundamentalmente, materias primas y depende de los valores de las mismas que, él por sí mismo no fija. Es un complejo tema para los políticos.

Por nuestra región se ha insistido en la aplicación de los Tratados Internacionales de Derechos Humanos. ¿Hay un derecho a no pagar?

# PANDEMIA Y MEDIDAS DE RENEGOCIACION DE LOS CONTRATOS EN EJECUCION. LA SITUACION EN URUGUAY

*Alicia Ferrer Montenegro*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. La pandemia como evento de fuerza mayor. – 3. Efectos de la fuerza mayor. – 4. La realidad de la pandemia en Uruguay.

## 1. Introducción

En Uruguay no se han dictado medidas específicas sobre renegociación de los contratos en ejecución durante este tiempo de emergencia sanitaria que comenzó el 13 de marzo de 2020 cuando el Poder Ejecutivo dicta el Decreto 93/2020.

En consecuencia, debemos tener en cuenta cuáles son las normas aplicables a estas situaciones que se han multiplicado en estos catorce meses de crisis provocada por el Covid.

Uno de los principios fundamentales en materia contractual es el *pacta sunt servanda*. El principio de la sacralidad del vínculo contractual fue receptado desde la antigüedad. Un concepto que nos viene del Derecho Romano, recogido en los códigos decimonónicos y que ha tenido una evolución constante a lo largo de los siglos y particularmente desde la segunda mitad del siglo XX.

Desde el Código de Napoleón de 1804 se impuso universalmente las ideas de la revolución francesa, el individualismo y la autonomía de la voluntad como paradigmas que conllevan a impedir la consideración de la alteración de las circunstancias como causal de revisión o incumplimiento del contrato.

El *pacta sunt servanda* se transformó en dogma.

Este principio se encuentra consagrado claramente en el art. 209 del Código de Comercio, y con igual redacción en el art. 1291 del Código Civil uruguayos. Resumiendo su contenido: las convenciones celebradas obligan a las partes, no pueden ser revocadas sino por mutuo consentimiento y deben ejecutarse siempre de buena fe. El incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones surgidas del acuerdo de voluntades, autoriza a la parte que padece el incumplimiento de demandar por los daños y perjuicios provocados por éste, lo que supone la resolución del contrato conforme lo previsto en el art. 218 in fine de nuestro Código de Comercio. El concepto básico que se desprende de estas normas es que el principio de la obligatoriedad del vínculo contractual es imprescindible en el ordenamiento jurídico y por esa razón las obligaciones deben cumplirse.

El Maestro civilista uruguayo Jorge Gamarra<sup>1</sup>, sostiene que los remedios resolutorios están en una relación de regla a excepción respecto del principio general de la intangibilidad del contrato consagrado en el inciso 1 del art. 1291. Por consiguiente, donde la ley no los establezca, derogando la fuerza vinculante del contrato para ese caso exclusivamente, se impone la inmodificabilidad.

Esta regla de la intangibilidad del contrato en los términos expresados por el Maestro, ha sido aplicada rigurosamente por la jurisprudencia uruguaya.

No obstante lo expresado, hay circunstancias en las cuales la exigencia del cumplimiento de la obligación adquirida puede conducir a situaciones de injusticia, y como el Derecho debe servir a la Justicia deben revisarse las obligaciones asumidas y ajustarlas a la nueva situación.

Los tribunales europeos fueron los primeros en aceptar la revisión del contrato por alteración de las circunstancias, los casos de la Coronación del Rey Eduardo, el caso Gas de Burdeos, ambos de principios del siglo XX marcaron un cambio y obligaron a la doctrina, hasta entonces reacia a revisar el contrato, a admitirla.

Las dos guerras mundiales y su impacto social y económico obligaron a flexibilizar el principio del *pacta sunt servanda*.

Aparece en el Código Civil italiano de 1942 la excesiva onerosidad consagrada en sus arts. 1467 y 1468. Esta innovación no fue recogida por el grueso del derecho europeo, a excepción de Grecia, Polonia y Portugal.

Recién en los albores del presente siglo los derechos nacionales europeos han incorporado normas sobre la revisión del contrato por la alteración de las circunstancias tenidas en cuenta al tiempo de la celebración.

En los Estados Unidos, el Uniform Commercial Code ha incorporado reglas sobre impossibility (UCC 2-613); impracticability (UCC 2-615); substituted performance (UCC 2-614) y en UCC 261 el restatement (second) of contracts. Estas reglas apartan al modelo estadounidense del inglés flexibilizándolo y permitiendo al Juez intervenir en el contrato.

En Uruguay, no ha habido cambios en las normas, aunque sí en la interpretación y aplicación jurisprudencial de las mismas tomando como referencia la evolución en el derecho comparado antes expuesta.

Los contratos y particularmente los comerciales, presentan con mayor frecuencia el carácter de contratos de duración – muchas veces prolongada en el tiempo – que los vuelve más vulnerables a los cambios de las circunstancias económicas, sociales y políticas tenidas en cuenta al momento de su celebración.

Desde la perspectiva del análisis económico del derecho, al decir de Posner<sup>2</sup> la función fundamental del derecho de los contratos es la de disuadir a los individuos de un comportamiento oportunista en relación con sus contrapartes contractuales, a fin de alentar la cronología óptima de la actividad económica y (lo que es lo mismo) eliminar las costosas medidas de autoprotección.

En la realidad de nuestros días, se han dado múltiples incumplimientos a los pactos celebrados, buena parte de ellos por razones ajenas a la voluntad del obligado al cumplimiento y que ha actuado de buena fe.

---

<sup>1</sup> *Tratado de Derecho Civil Uruguayo*, Tomo XXVI, FCU, Montevideo 2009.

<sup>2</sup> *El análisis económico del derecho*, Fondo de Cultura Económica, México 2007.

Es que el mundo y sus circunstancias han cambiado, por lo cual, aparece en el horizonte otro principio muy importante cual es el de *ribus sic stantibus*.

El codificador lo tuvo en cuenta al redactar el art. 220 de nuestro Código cuando expresa que “No se deben daños y perjuicios cuando el deudor no ha podido dar o hacer la cosa a que estaba obligado, o ha hecho lo que le estaba prohibido, cediendo a fuerza mayor o por caso fortuito”.

Como señala García Caracuel<sup>3</sup> es evidente la necesidad de prudencia a la hora de dar relevancia al cambio de las circunstancias contractuales, por su efecto disolvente de la seguridad jurídica, especialmente en la contratación entre empresas, una de cuyas notas esenciales – y artífice de su éxito – es precisamente un mayor rigor en el cumplimiento de las obligaciones y en la observancia de los plazos. Minar el cimiento de la vinculación contractual, en definitiva, pondrá en peligro la confianza en el tráfico jurídico y la economía de mercado.

## 2. La pandemia como evento de fuerza mayor

El concepto de fuerza mayor ha sido largamente estudiado por la doctrina. No obstante es un concepto en constante evolución, al punto que la Cámara de Comercio Internacional lo revisa periódicamente para su aplicación en los contratos internacionales.

Cuando la fuerza obligatoria del contrato queda desplazada por circunstancias no tenidas en cuenta por las partes, circunstancias que cambian la realidad y provocan el incumplimiento, se produce una tensión entre los dos principios antes aludidos que debe ser resuelto por jueces, árbitros o por las propias partes en una negociación que permita la auto-composición del litigio.

¿Qué factores deberían tomarse en cuenta?

El propósito de la introducción en las normas legales y contractuales de la fuerza mayor es lograr un razonable equilibrio entre dos cuestiones contradictorias. Por un lado el derecho de la parte de ser exonerada de responsabilidad por el incumplimiento de sus obligaciones provocado por factores de los cuales no es responsable, y por otro lado el derecho de la otra parte de obtener el cumplimiento acordado.

Nuestro derecho, siguiendo la tradición del derecho europeo continental, opta por definiciones generales de la fuerza mayor e intenta conceptualizarla como algo fuera del control de la parte, que además resulta impredecible e irresistible<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> *La alteración sobrevenida de las circunstancias contractuales*, Dykinson, Madrid 2014.

<sup>4</sup> Idéntica postura adopta UNCITRAL en *Principios UNIDROIT sobre los contratos comerciales internacionales 2010* artículo 7.1.7 (Fuerza mayor) (1) El incumplimiento de una parte se excusa si esa parte prueba que el incumplimiento fue debido a un impedimento ajeno a su control y que, al momento de celebrarse el contrato, no cabía razonablemente esperar, haberlo tenido en cuenta, o haber evitado o superado sus consecuencias. (2) Cuando el impedimento es sólo temporal, la excusa tiene efecto durante un período de tiempo que sea razonable en función del impacto del impedimento en el cumplimiento del contrato. (3) La parte incumplidora debe notificar a la otra parte acerca del impedimento y su impacto en su aptitud para cumplir. Si la notificación no es recibida por la otra parte en un plazo razonable a partir de que la parte incumplidora supo o debió saber del impedimento, esta parte será responsable de indemnizar los daños y perjuicios causados por la falta de recepción. (4) Nada de lo dispuesto en este artículo impide a una parte ejercitar el derecho a resolver el contrato, suspender su cumplimiento o a reclamar intereses por el dinero debido.

La jurisprudencia es constante en exigir que el evento invocado como fuerza mayor tenga tres características: imprevisible, irresistible y exterior al quehacer de las partes.

En derecho anglosajón, se toma la opción por enlistar una serie de circunstancias específicas que encuadran en la fuerza mayor.

Existe una tercera opción, que fue la adoptada por la Cámara Internacional de Comercio, que define a la fuerza mayor y al mismo tiempo enlista los eventos típicos de la misma.

Parece el mecanismo más adecuado para resolver sobre la aplicación de la fuerza mayor, la que deja menos margen de discrecionalidad al magistrado o árbitro interviniente y la que permite disminuir los alcances de una discusión en medio de la negociación inter partes.

La cláusula de la Cámara de Comercio Internacional sobre fuerza mayor fue introducida en 1985, reemplazada en 2003, revisada en los años 2017 y 2019 y tiene su última versión 2020, en medio de la urgente necesidad de contemplar las situaciones de incumplimiento provocadas por la pandemia de Covid-19.

Define a la fuerza mayor como la ocurrencia de un evento o circunstancia que impide a la parte el cumplimiento de una o más de las obligaciones contractuales, siempre y cuando la parte impedida de cumplir acredite que a) el impedimento está más allá de su razonable control; b) que no pudo ser previsto razonablemente al tiempo de la celebración del contrato y c) que el efecto del impedimento tampoco pudo ser razonablemente tenido en cuenta por la parte afectada por el incumplimiento.

Adviértase que la definición prevé tres condiciones para que se produzca la fuerza mayor, no obstante lo cual las 2 primeras condiciones para exonerar del incumplimiento se presumen cuando se lee la lista de eventos considerados fuerza mayor.

Resulta importante además, la introducción del concepto de razonabilidad, que supone que situaciones en teoría posibles, pero en los hechos impracticables o altamente improbables, puedan ser consideradas fuerza mayor.

Lo más importante y esclarecedor, a nuestro juicio, es la lista de eventos de fuerza mayor que presumen las condiciones antes indicadas, y analizar si efectivamente lo hacen o deben igualmente acreditarse esas circunstancias. Esta última postura hacer innecesaria la lista de eventos de fuerza mayor, la hace aparecer como superflua y nos devuelve exclusivamente a la aplicación de la fuerza mayor cuando se da el criterio de su definición y las condiciones para su aplicación.

Veamos la lista de eventos:

- a) Guerra (declarada o no) hostilidades, invasión, actos de enemigos extranjeros, movilizaciones militares.
- b) Guerra civil, motín, rebelión o revolución, usurpamiento militar del poder, insurrección, actos de terrorismo, sabotaje o piratería.
- c) Restricciones monetarias o de comercio, embargo, sanciones.
- d) Acto de gobierno legítimo o ilegítimo, cumplimiento de la ley u orden gubernamental, expropiación, incautación o embargo, requisita, nacionalización.
- e) Plaga, epidemia, desastre natural o evento natural extremo.
- f) Explosión, incendio, destrucción de equipamiento, prolongado disfuncionamiento del transporte, telecomunicaciones, sistemas de información o de energía.
- g) Disturbios laborales generales tales como boicot, huelga, *lock out*, ocupación de fábrica o locales.

Las partes del contrato pueden agregar a la lista precedente los eventos que contemplen su situación particular.

La forma de complementar ambos criterios – definición y lista de eventos – es considerar que a falta de evidencia en contrario, la lista de eventos de fuerza mayor presume la existencia de por lo menos dos de las condiciones previstas en la definición de fuerza mayor, la a) y la b).

La condición c) siempre debe ser probada.

En esta corriente integradora de ambos criterios, la pandemia de Covid-19 es invocada como un evento de fuerza mayor para justificar el incumplimiento de un suministro y el incumplidor no debe probar que el evento estaba fuera de su control y que no pudo ser previsto al tiempo de la celebración del contrato.

### 3. Efectos de la fuerza mayor

En los casos en que se invoca la fuerza mayor como razón para el incumplimiento de las obligaciones derivadas de un contrato, y acreditados los elementos que la configuran como eximente de responsabilidad, el deudor queda relevado de las sanciones previstas en la ley, esto es, no se deberán daños y perjuicios y no se resolverá el contrato.

De modo que lo que se requiere es una clara visión de lo que es fuerza mayor, la rápida decisión sobre la legitimidad de su invocación por el incumplidor, y sobre todas las cosas, la conservación del contrato.

Cuando hemos tenido entre las manos contratos que contienen listas de eventos de fuerza mayor, muchas veces hemos pensado en la innecesidad de su introducción, porque parecen casi todos eventos catastróficos de muy improbable ocurrencia.

No obstante, desde hace más de un año estamos viviendo un evento incluido en la lista (epidemia) que ha paralizado la economía y el comercio a nivel global.

Nuestros operadores jurídicos, debieron revisar las definiciones y conceptos más transitados sobre fuerza mayor y considerar que las listas de eventos, aun cuando no estén previstas en nuestra ley a texto expreso y si no estuviera incluida en el contrato, resulta de indiscutible ayuda a la hora de evaluar la existencia de la fuerza mayor, de exigir las pruebas correspondientes a la parte que la invoca y valorarla de acuerdo a los más actuales métodos.

### 4. La realidad de la pandemia en Uruguay

Dejando de lado las consideraciones doctrinarias, deberá analizarse la realidad.

Uruguay se encuentra bajo emergencia sanitaria desde marzo de 2020. En una primera etapa hubo un llamado a “quedarse en casa” apelando a la conducta responsable de los ciudadanos y sin imponer confinamiento obligatorio.

Esta primera etapa muy bien cumplida por la ciudadanía y con bajísimos registros de la enfermedad, provocó una paralización de la actividad económica evidente. Calles desiertas, comercios cerrados, actividad económica en descenso vertiginoso. Luego vino la primera ola de Covid con la variante P1 y todo se agravó, hasta el presente que – con altísimos niveles de vacunación – se ha detenido el crecimiento exponencial de la enfermedad.

La actividad económica se ha retomado, pero las dificultades son obvias.

La ayuda estatal ha sido correcta pero solo a los quintiles de población de menores ingresos y no alcanza a quienes desarrollan actividad empresarial llevando al cierre de muchas micro y pequeñas empresas.

En medio de todo este panorama, los empresarios han renegociado sus contratos.

Negociaciones parte/parte sin intervención de la Justicia. Salvo excepciones, todos se han sentido tripulantes del mismo barco y en momentos de tormenta se han mostrado colaborativos en la búsqueda de soluciones que permitan mantener el contrato celebrado.

Los contratos de arrendamiento, de suministro, de distribución, etc., – adviértase que son contratos de duración – se han renegociado entre las partes contemplando la situación de cada una de ellas.

A modo de ejemplo señalamos la resolución del Poder Ejecutivo 337/020 de 17 marzo 2020 que ordenó el cierre de los centros comerciales en todo el país. Cientos de comerciantes instalados en los shopping centers se vieron impedidos de abrir sus puertas. Imposible cumplir con las obligaciones asumidas frente al administrador del centro comercial. Otro tanto con los proveedores, ya que no podían recibir una mercadería que no estaban en condiciones de ofrecer al público. Esta Resolución del Poder Ejecutivo hace ingresar a los comerciantes de Shopping Centers dentro del concepto de imposibilidad práctica prevista en el 275-II BGB alemán, aunque claro está, no existe esa norma en el derecho uruguayo por lo cual no puede plantearse su eventual aplicación.

Entonces, ¿Qué hacer? Casos como el del ejemplo demostraron que la necesidad de mantener el vínculo es más fuerte que las alternativas de resolución por incumplimiento previstas en la ley o en los contratos.

En este sentido, el empresariado uruguayo no se ha apartado de lo que muestran los estudios empíricos realizados en otros países. En ellos se detecta que la conducta habitual es no recurrir a mecanismos de sanción que puedan estar previstos en el contrato o en la ley en aras de mantener la relación contractual establecida.

La redistribución de riesgos, el ablandamiento del régimen de responsabilidad en el marco de la razonabilidad y la comprensión de la situación imprevista e incontrolable ha sido la conducta exhibida.

Cierto también, que esas negociaciones se han celebrado en un marco de buena fe, transparencia, compromiso y conciencia de cada parte de que la situación respondía a todas las características de la fuerza mayor y, en consecuencia, debían ser contempladas.

El Estado ha sido prescindente, ha dejado hacer, en el entendido que cada uno – en el marco de la autonomía de la voluntad y el ejercicio responsable de sus derechos – encuentra las mejores soluciones para su problema puntual.

En la situación concreta, la ausencia de una respuesta institucional a la compleja situación planteada ha sido inteligente. No hay dos situaciones idénticas por lo cual es difícil intervenir para solucionar todas y cada una de ellas. Se ha dejado en mano de los particulares la solución de sus propios problemas. Puede parecer insensible o de excesiva indiferencia, pero es una opción que el Estado adoptó y que, en principio, aparece como satisfactoria.

Estamos frente a la situación descrita por Trebilcock<sup>5</sup> cuando expresa que desde el punto de vista liberal el ordenamiento tiene como finalidad primordial garantizar a los in-

---

<sup>5</sup> *The limits of freedom of contract*, Harvard University Press, Cambridge 1993.

dividuos una esfera de influencia en la que han de ser capaces de actuar sin necesidad de justificarse frente al Estado o frente a terceros, dos individuos podrán hacer valer esa misma esfera en relación con lo pactado frente al resto del mundo.

Se ha puesto sobre la mesa la necesidad de revisar los contratos celebrados para facilitar la viabilidad de la actividad de las partes y permitir su continuidad, socialmente útil y necesaria, sin tener que soportar las consecuencias derivadas de los incumplimientos generados por la fuerza mayor.

En la mayoría de los casos la revisión contractual se ha realizado bajo las consignas analizadas por Mel Eisenberg<sup>6</sup>, esto es:

- a) que las partes no tuvieron en cuenta la ocurrencia de este evento al tiempo de celebrar el contrato y que dicha ocurrencia ha desnaturalizado el mismo;
- b) que la pandemia provocó un aumento de costos tal que cumplir con las prestaciones comprometidas supone pérdidas muy superiores a los riesgos que se tuvo en cuenta a la hora de contratar.

La pandemia, *Act of God*, nunca pudo ser considerado por los contratantes dentro de la información tenida en cuenta a la hora de la celebración.

Primó la idea de disminuir los costos y maximizar los magros beneficios, manteniendo las redes contractuales, impidiendo el corte de la cadena de pagos, cuidando la relación con los clientes, con los proveedores e incluso con los competidores. Todos los actores del mercado están sumergidos en la misma incertidumbre y en idénticos temores. La aplicación del principio de autonomía de la voluntad facilita la recomposición de las relaciones contractuales con una visión del contrato en términos de eficiencia económica y de paliar los perjuicios patrimoniales.

Se recurrió a todas las soluciones posibles en atención al caso concreto: quitas, remisión de deudas, aplazamiento de vencimientos, revisión de obligaciones de ventas, modificación de condiciones de suministro, etc. Un traje a medida que calzara al interés de las partes del contrato.

La renegociación así practicada, no solamente redundaba en beneficio de las partes sino de la Sociedad en su conjunto (trabajadores, consumidores y el propio Estado).

A quince meses de la declaración de emergencia sanitaria, con una economía en niveles de actividad que muestran una tímida reactivación, creemos que la abstención estatal ha sido inteligente, tanto como la actitud de los operadores económicos que muy mayoritariamente se avinieron a renegociar sus contratos en ejecución, con la esperanza que la vuelta a la normalidad sea menos traumática.

Todo hecho bajo el paraguas de un principio tan antiguo como esencial en el derecho privado patrimonial: el de la autonomía de la voluntad.

---

<sup>6</sup> M. Eisenberg, *Impossibility, impracticability and frustration*, in *J. L. Analysis*, 2009, 1.



# MEDIDAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DE LOS ÓRGANOS CORPORATIVOS

*Alejandro Miller*

SUMARIO: 1. Introducción. Emergencia sanitaria y derecho societario. – 2. Funcionamiento de los órganos sociales. Panorama del derecho. – 2.1. Derecho español. – 2.2. Derecho italiano. – 2.3. Derecho norteamericano. – 2.4. Derecho brasilero. – 2.5. Derecho argentino. – 2.6. Derecho uruguayo. – 3. Características de las medidas de funcionamiento de los órganos corporativos. – 4. Reflexión final.

## 1. Introducción. Emergencia sanitaria y derecho societario

La situación de pandemia por la que atraviesa el mundo ha traído un incremento en el trabajo a distancia e incluso hay quienes vaticinan que habrá de continuar en gran medida luego de la emergencia sanitaria. Como contrapartida se verifica la casi ausencia de las reuniones presenciales a las que congregan a empresarios, accionistas o ejecutivos. Lo que implica afectar el funcionamiento presencial de los órganos corporativos de la sociedad comercial, en especial aquellos que son de integración colegiada y hacen de la deliberación su proceder para la toma de decisiones. Esto ha generado la necesidad de acudir al empleo masivo de las técnicas de información y de comunicación. En este trabajo nos hemos de referir a las de comunicación a distancia.

Antes de declararse la pandemia nos hallábamos ya en un mundo interconectado con medios telemáticos de comunicación a distancia. Pero su uso no era habitual<sup>1</sup>. La situación de emergencia sanitaria trajo el auge y la necesidad del empleo de los medios telemáticos. Se pasó de ser una conveniencia a una imposición. Todo lo cual hizo que la normativa societaria debiera prontamente adaptarse a esta nueva modalidad. En algunos casos a través de reformas al sistema ordinario o permanente en otras con legislación extraordinaria. De esta manera se verificó nuevamente el aserto de que el Derecho se ha creado para realizarse en la vida y su realización consiste en su aplicación a casos concretos, a la reali-

---

<sup>1</sup> En la doctrina española comentando la normativa que admite la asistencia a distancia del accionista en la sociedad cotizada con el fin de propiciar la asistencia del accionista a la junta se concluye en que: «La revitalización de la junta general en las sociedades bursátiles se revela como una utopía y las medidas de fomento de la participación a distancia (de los accionistas) específicamente previstas para las sociedades cotizadas no son una excepción». Cfr. M. Martínez, F. Marín De La Bárcena, *Participación a distancia en la Junta*, in AA.VV., *Las reformas de la Ley de Sociedades de Capital*, R.A. Farrando, G. Castilla (dir.), 2º Ed., Thomson Aranzadi, Madrid, 2012, 610.

dad. Sólo de esta manera el derecho se mantiene vivo<sup>2</sup>. Nos hemos de centrar en el análisis del funcionamiento virtual de los órganos corporativos colegiados de la sociedad anónima tanto la cotizada como la cerrada.

## 2. Funcionamiento de los órganos sociales. Panorama del derecho

En materia de la incorporación de las nuevas tecnologías de la comunicación se ha avanzado en estos últimos años y la legislación comparada las ha recibido y así lo denota<sup>3</sup>. Lo cual es lógico desde que no pueden ignorarse, menos en una materia de la dinámica de la mercantil empresaria, los profundos cambios producidos especialmente en lo tecnológico y dejarse de lado los mismos a la hora de reflexionar sobre el funcionamiento de la sociedad comercial<sup>4</sup>.

Analicemos algunas legislaciones que nos han de indicar el estado de situación de esta temática en general y luego haremos referencia a nuestro derecho uruguayo. Los aspectos puntuales que se han de estudiar comprenden la asistencia y participación telemática de los accionistas a la asamblea o junta general; la aceptación del concepto de “asamblea o junta virtual” en donde la totalidad de los asistentes de la reunión participan de la misma de manera telemática y donde la reunión no se verifica en un lugar físico; el ejercicio del voto a distancia por el accionista y las sesiones virtuales del órgano de administración.

### 2.1. Derecho español

En este ordenamiento jurídico y mientras dure el estado de alarma sanitaria coexisten de dos esquemas normativos. Uno de carácter ordinario o permanente que emana del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010 del 2 de julio de ese año y al que recientemente se le han incorporado modificaciones importantes en el área que nos ocupa por Ley 5/2021 del 12 de abril. El otro cuerpo normativo es una legislación extraordinaria y de emergencia y se trata de una regulación que procura favorecer el empleo de medios los telemáticos y las asambleas virtuales. Normas que tienen aplicación tanto para la sociedad anónima no cotizada como la que cotiza sus acciones. Esta regulación está consagrada en el Real Decreto-Ley 8/2020 del 17 de marzo modificado por Real Decreto-Ley 11/2020 del 31 de marzo de ese año. Se trata de una legislación de emergencia la que, como lo señala la doctrina española, es transitoria y está vinculada al estado de alarma. Lo que hace que una vez levantado el estado de excepción, la norma debería decaer automáticamente sin necesidad de derogación expresa y en tal caso el régimen permanente u ordinario ha de recuperar en soledad el ámbito

---

<sup>2</sup> J. Garrigues, *Temas de derecho vivo*, Tecnos, Madrid, 1976, 356.

<sup>3</sup> El empleo intensivo de las nuevas tecnologías lleva necesariamente a un creciente reconocimiento por parte del ordenamiento jurídico, afirma J.M. Corberá, *Convocatoria, asistencia y votación del socio en la Junta a través de medios electrónicos*, AA.VV., *Derecho de Sociedades*, González-Cohen (dir.), Tirant, Valencia, 2020, 545.

<sup>4</sup> M.C. Marsili, *Las estructuras orgánicas de las sociedades comerciales y la tecnología*, in AA.VV., *Ponencia al VII Congreso Argentino de Derecho Societario*, UADE, Buenos Aires, 1998, tomo 2, 331.

normal de aplicación, esto también sin declaración expresa<sup>5</sup>. Veamos ambos esquemas regulatorios.

El régimen ordinario o de carácter permanente. Se destacan tres normas de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) que es el marco general de regulación de las sociedades de capital. La primera disposición habilita a que el estatuto permita la asistencia del accionista a la junta por medios telemáticos (art. 182 de la LSC, con la redacción dada por la Ley 5/2021). La norma tiene su antecedente en el Informe Aldama y posteriormente en las Leyes 26/2003 y 25/2011 ésta última respecto de sociedades anónimas cotizadas. Esta admisión guarda consonancia con la declaración que hace la ley en el sentido de que es un derecho mínimo del socio el de asistir y votar en las juntas generales (art. 93, LSC). No obstante obsérvese que, en puridad no está consagrando el derecho del accionista a emplear directamente tales medios telemáticos, ya que su uso se subordina a la previa habilitación estatutaria. De esta norma nos permitimos destacar los siguientes elementos. Primero, el medio telemático. Este deberá garantizar debidamente la identidad del sujeto. Una condición que es común a toda normativa comparada en esta materia. Segundo, se confiere a los administradores determinar que los accionistas que asistan por medios telemáticos deban enviar a la sociedad sus propuestas de acuerdo con antecedencia a la celebración de la junta general. Sin duda una disposición que pretende preservar un orden en la junta, pero que puede también revelarse como una cortapisa al derecho del accionista a presentar propuestas de acuerdo. En tal sentido no se aprecia la diferencia entre el accionista presente físicamente quien no se ve afectado por esta obligación y aquél que asiste telemáticamente cuando hoy en día estos medios de comunicación son en tiempo real lo que excluye que sea una afectación al buen orden de la junta la asistencia remota. Finalmente en tercer lugar, la norma no entra en detalle sobre el medio o características de la comunicación telemática sino que refiere dicha tarea al estatuto. En este aspecto se marca una diferencia con una disposición similar que regula la asistencia telemática del accionista a la junta en la sociedad anónima cotizada (art. 521, LSC). Nos parece importante la puntualización que se hace respecto de que debe distinguirse la asistencia del accionista a distancia de aquella situación en donde el accionista vía correo electrónico u otro medio electrónico instruye a su representante sobre los planteos a efectuar. En este caso no hay asistencia telemática desde que hay ajenidad del accionista a la junta<sup>6</sup>.

Una segunda disposición que destaca es aquella que recepta la “junta virtual” o en los términos de la ley la “junta exclusivamente telemática” (art. 182 *bis*, añadido por Ley 5/2021). Una junta, al decir de la doctrina, caracterizada por la presencia a distancia de todos los socios y accionistas pero que, no obstante, todos ellos participan simultáneamente con unidad de acto en dicha junta y lo hacen por medios de comunicación bidireccional o multidireccional a distancia de manera de poder intercambiar pareceres. De tal modo que existe una reunión y con ella la deliberación del órgano colegiado pero sin que exista un reunión en un lugar físico determinado<sup>7</sup>. Esta aceptación de la junta virtual conlleva, a su vez, a armonizar la exigencia legal de que la junta se celebre en el domicilio social o en el

---

<sup>5</sup> J. Quijano, *Medidas societarias en España a causa de la pandemia*, a ser publicado en la *Revista de Derecho Comercial*, 21, La Ley Uruguay, Montevideo, 2021.

<sup>6</sup> M. Martínez, F. Marín De La Bárcena, *Participación a distancia en la Junta*, cit., 611.

<sup>7</sup> M. Martínez, F. Marín De La Bárcena, *Participación a distancia en la Junta*, cit., 614.

término municipal en donde se localiza el mismo (art. 175, LSC). Para ello la norma en análisis en lugar de matizar o derogar la exigencia para esta junta, en cambio, acude al expediente de establecer que la junta se considerará celebrada en el domicilio social (art. 182 *bis*, numeral 6, LSC). Otra alternativa hubiera sido reputar como domicilio social el electrónico de la sociedad. Resumiendo apreciamos que es a partir de esta norma que se abre la posibilidad legal de contar con juntas generales: presenciales (con asistencia física de accionistas o sus representantes), virtuales (de total asistencia telemática) y mixtas (asisten accionistas con presencia física y otros virtualmente). Otra conclusión es que la norma parifica jurídicamente la presencia y asistencia física con la virtual<sup>8</sup>. Corresponde entonces una interpretación amplia del concepto de asistencia para comprender tanto a los presentes físicamente como a los de asistencia virtual<sup>9</sup>.

Algunas consideraciones que nos permitimos formular respecto de esta normativa. Primero, si bien la norma legal alude a la asistencia de los socios entendemos que cabe extender esta posibilidad de asistencia telemática a otros participantes de la junta que no son socios o accionistas, como ser los administradores, asesores, técnicos y gerentes de la sociedad y toda persona que el presidente de la junta así lo autorice (art. 181, LSC). Segundo, en lo no previsto por la ley las juntas virtuales, *mutatis mutandi*, se han de regir por las reglas generales aplicables a las juntas presenciales (convocatoria, constitución, quórum de presencia y de voto, etcétera). Lo cual es coherente con la idea que la presencia física se equipara jurídicamente a la virtual. Tercero, se establece aquí (art. 182 *bis*) con mayor detalle que en el art. 182, que en la reunión virtual los medios de comunicación a distancia serán aquellos como el audio o video, complementados con la posibilidad del uso de mensajes escritos durante el transcurso de la junta. Respecto de la garantía que deben dar los medios telemáticos empleados se ha afirmado que la garantía respecto de la identificación del sujeto tendría que extenderse a la seguridad de las comunicaciones electrónicas para garantizar la integridad de sus contenidos<sup>10</sup>. La referencia al video o audio (de manera disyuntiva) marca un perfil diferencial con otros derechos, como el uruguayo, en donde la exigencia es conjunta de imagen y sonido, considerando que ambos elementos contribuyen a garantizar la identidad del participante, la genuinidad y simultaneidad de la intervención (que no sea pregrabada). Este aspecto ha sido debatido en la doctrina española. En favor de la exigencia de imagen y sonido se señala que la transmisión de imagen sirve para la formación de la voluntad del socio (lenguaje corporal) y se adecua a la exigencia de lo que debe inferirse por intervenir en la junta, es decir, ser escuchado y ser visto al mismo tiempo. En suma, evitar la distancia espacial minimizando la misma<sup>11</sup>.

El voto a distancia del accionista. Una tercera disposición configura la posibilidad para el accionista de votar a distancia (art. 189.2, LSC). La norma indica que el estatuto podrá admitir el voto a distancia mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia. Esto permite el uso del correo, el mail con acuse de

---

<sup>8</sup> Curiosamente la normativa argentina, hoy derogada, adoptaba otra tesitura al establecer que si bien se admitía la asistencia a remoto, para el quórum de asistencia solamente se deben computar aquellos directores presentes físicamente en la reunión. Art. 84, Resolución General 7/2015.

<sup>9</sup> M. De La Sierra, *La constitución de la Junta General de Accionistas*, in AA.VV., *Estudios sobre órganos de la sociedades de capital*, Juste-Espín (coord.), Thomson Aranzadi, Navarra, 2017, I, 515.

<sup>10</sup> M. De La Sierra, *La constitución de la Junta*, cit., 515.

<sup>11</sup> M. Martínez, F. Marín De La Bárcena, *Participación a distancia en la Junta*, cit., 614.

recibo u otro mecanismo telemático como el burofax. Y nuevamente se aclara que los votantes a distancia serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la junta o sea estableciendo la ficción legal<sup>12</sup>.

En materia de sociedades anónimas cotizadas la normativa modificada (Ley 5/2021) prevé que el estatuto puede disponer sobre la posibilidad de que el accionista asista y vote a distancia en la junta e incluso admite por consecuencia la junta de asistencia plena telemática. La ley impone que el medio de comunicación telemático tenga alguna o todas de las siguientes capacidades técnicas: posibilitar la transmisión en tiempo real de la junta, la comunicación bidireccional (no unidireccional en donde el accionista es un espectador de la junta como si se transmitiera por televisión) y un mecanismo de voto electrónico (art. 521, LSC). A este respecto, al igual que en las sociedades no cotizadas, se ha señalado que el derecho a asistir a distancia es eventual ya que depende del estatuto que así lo habilite<sup>13</sup>. Con relación a las juntas virtuales la ley además de las previsiones indicadas y comentadas al hacer referencia al art. 182 *bis* exige que los accionistas puedan ejercer su derecho de voto a distancia y que el acta de la reunión sea levantada por notario (artículo tercero, apartado quince, Ley 5/2021).

Respecto de la asistencia a distancia de los consejeros en la sociedad no cotizada la normativa ordinaria autoriza a que el estatuto habilite el empleo de la videoconferencia para la asistencia a distancia de los consejeros. Además se recepta la que denominaríamos como “junta o sesión ficta”. En tal sentido, se señala que la votación por escrito y sin sesión sólo será admitida cuando ningún consejero se oponga a este procedimiento (art. 248.2, LSC). La doctrina comentando este texto ha justificado el mismo en atención a que agiliza el funcionamiento del consejo de administración. Pero requiere de unanimidad de voluntades. Finalmente téngase presente que no debe confundirse la “sesión ficta” con la videoconferencia (“sesión virtual”) en donde si bien los consejeros asistirán a distancia habrá sesión y deliberación del consejo<sup>14</sup>. La aceptación de la reunión ficta para el consejo de administración ha suscitado un debate en la doctrina española sobre su posible y necesaria extensión a la junta de accionistas. Dejemos en claro que hoy en día no hay norma española que la prevea<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup>M. Curto, *Comentario al artículo 189 LSC*, in AA.VV., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Rojo-Beltrán (dir.), Thomson Civitas, Madrid, 2011, tomo I, 1346-1350.

<sup>13</sup>J. García Cruces, *Derecho de Sociedades Mercantiles*, 1º Ed., Tirant, Valencia, 2016, 506.

<sup>14</sup>J. Salelles, *Adopción de acuerdos por el Consejo de Administración de la Sociedad Anónima*, in AA.VV., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Rojo-Beltrán (dir.), Thomson Civitas, Madrid, 2011, tomo II, 1792-1793.

<sup>15</sup>En la doctrina española la tesis favorable a esta extensión parte de considerar que en la junta lo trascendente es la formación de la voluntad social más que el proceso en que se forma la misma, es decir, la deliberación en reunión. A ello se agrega que la existencia de juntas universales en donde no hay convocatoria significa el desmerecimiento de la convocatoria y de la reunión como elementos esenciales de junta. Ante estos antecedentes se señala que la celebración de una reunión como exigencia para la validez de la adopción de acuerdos sociales o como regla de conveniencia, es discutible. Debe por tanto afirmarse la validez de las cláusulas estatutarias que prevean la adopción de acuerdos sociales por escrito y sin sesión. Igualmente se agrega como elemento coadyuvante que en la práctica la exigencia de una reunión formal surge como desproporcionada en sociedades con pocos socios, amén de significar un ahorro de costes. *Cfr.* J. Alfaro Águila-Real, *La Junta, los acuerdos sociales, la prohibición de la unanimidad y el reconocimiento de derechos de veto a los socios*, in AA.VV., *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, Juste-Espín (coord.), Thomson Aranzadi, Navarra, 2017, I, 690-694. En lo personal entendemos que en la junta sin reunión hay una actuación colegial desde que se forma

En cuanto al régimen de excepción o de emergencia, España, iniciado el período de alarma sanitaria, dictó una normativa de urgencia sobre el funcionamiento de los órganos sociales de las personas jurídicas de derecho privado. Esta normativa alcanza a las sociedades anónimas no cotizadas ya que para las cotizadas se dictó una norma por separado. La idea fuerza de este régimen extraordinaria radica en favorecer el empleo de estos medios telemáticos. Con esta idea se aprobaron los arts. 40 y 41 con la redacción dada posteriormente por el Real Decreto-Ley 11/2020 del 31 de marzo.

Algunas de las características de esta normativa de urgencia. Primero, recordemos que se trata de legislación de emergencia y por tanto su tiempo de duración está vinculado a la duración del estado de alarma. Segundo, se habilita el empleo de medios telemáticos para la asistencia a reuniones tanto para la junta como para el consejo de administración aun sin norma estatutaria que lo prevea. De esta manera favoreciendo la inmediata aplicación de la telemática. Tercero, como medios de comunicación se habilita el uso de la videoconferencia o de la conferencia telefónica múltiple. Cuarto, se condiciona el uso de estos medios: a que todos los miembros del órgano (sea del de gobierno o de administración) dispongan de tales medios necesarios, a que el secretario reconozca la identidad de cada partícipe, que se exprese tal identificación en el acta y que se remita dicha acta por correo electrónico a cada concurrente para su revisión y aceptación. Quinto, la sesión se reputará celebrada en el domicilio social. Sexto, se incorpora la “sesión ficta” indicándose que aun cuando los estatutos no lo hubieran previsto se podrá adoptar resolución en los órganos de administración (consejo de administración) en votación por escrito y sin sesión siempre que así lo decida el Presidente o cuando lo soliciten al menos dos consejeros. En este caso también la sesión se entenderá celebrada en el domicilio social. Una precisión: tengamos en cuenta que al no haber sesión lo que se debe entender, en puridad, es que el acuerdo social se reputa adoptado en el domicilio social<sup>16</sup>. Por su parte, para las sociedades anónimas cotizadas la regulación de emergencia permite que el consejo de administración con carácter excepcional pueda habilitar la asistencia por medios telemáticos a la junta y el voto a distancia aun sin previsión estatutaria; la realización de la junta celebrada de manera exclusivamente telemática y la admisión para que los consejeros puedan asistir a las sesiones del consejo de administración a distancia mediante videoconferencia o conferencia telefónica múltiple aun sin previsión estatutaria<sup>17</sup>. Normas, en general, similares al régimen ordinario excepto por la implementación sin previsión estatutaria habilitante.

## 2.2. Derecho italiano

Al igual que otros países y como consecuencia de la pandemia se adoptaron medidas extraordinarias. Se aprobó el Decreto-Ley 18 del 17 de marzo de 2020 (Cura Italia) vigente du-

---

el acuerdo social con la consulta universal a todos los integrantes del órgano de administración. Desde una posición en contrario a la enunciada, se sostiene que ello no es factible desde que sin sesión no hay junta universal lo que hace inaplicable este elemento como antecedente válido. Además se alude al tenor literal de la normativa legal la que no autoriza a prescindir de la reunión o sea de la actuación en colegio de la junta. *Cfr.* R. Largo Gil, *La sesión como elemento definitorio de la Junta universal*, in AA.VV., *La gobernanza de la sociedades no cotizadas*, G. Cruces (dir.), Tirant, Valencia, 2020, 167.

<sup>16</sup> Art. 40, Real Decreto-Ley 11/2020 del 31 de marzo.

<sup>17</sup> Art. 41, Real Decreto-Ley 11/2020 del 31 de marzo.

rante el período de emergencia sanitaria por el cual se admite que las decisiones sean tomadas mediante el voto electrónico o por correspondencia y la asistencia a asambleas por videoconferencia. Se exige que el medio telemático asegure la identidad del participante.

La doctrina con anterioridad a esta situación de emergencia ya había abordado el tema del empleo de los medios telemáticos. Así se indica que el estatuto puede admitir el empleo de medios telemáticos para la asistencia. De tal manera que se reemplaza paulatinamente la presencia física por la virtual<sup>18</sup>. Por su parte, el Código Civil autoriza la asistencia mediante medios de telecomunicación solo si los estatutos así lo permiten (art. 2370). La doctrina se ha manifestado de acuerdo con el empleo de estos medios de comunicación a distancia ya que son contestes con el funcionamiento colegial que caracteriza a la asamblea de accionistas<sup>19</sup>.

### 2.3. Derecho norteamericano

El derecho societario norteamericano es estadual y dentro de esta concepción el derecho del Estado de Delaware sobresale por su incidencia en el ámbito societario. Dicho ordenamiento jurídico admite tanto la asistencia como el voto a distancia por parte de los accionistas para la asamblea como para las sesiones del órgano de administración. Se admite la junta virtual o de asistencia total telemática<sup>20</sup>. No se impone que la celebración de la asamblea de accionistas sea en el domicilio social. En cuanto a los medios de comunicación a distancia se acepta tanto la videoconferencia como la conferencia telefónica<sup>21</sup>. Sin duda, como es tradicional, estamos ante una legislación menos formal y rígida que el derecho continental.

### 2.4. Derecho brasileiro

La Ley de Sociedades Anónimas 6.404 de 1976 no previó la asistencia del accionista a distancia a la asamblea de la sociedad anónima ni lo hicieron sus reformas. Cuando la pandemia fue declarada se aprobaron medidas. Se trata de la Medida Provisoria 931 del 30 de marzo de 2020 emitida por el Poder Ejecutivo (Presidencia de la República). Dicha Medida modificó la Ley de Sociedades Anónimas admitiendo en la sociedad anónima cotizada como en la cerrada la participación y voto del accionista a distancia en la asamblea (art. 121). En el primer caso tal participación será regulada por la Comisión de Valores Mobiliarios mientras que en la segunda, para las cerradas, lo será por la Instrucción Normativa 79 del 14 de abril de 2020 emitida por el DREI (Director del Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integración).

La normativa que rige para las sociedades anónimas no cotizadas dispone que las asambleas pueden ser digitales o semi-presenciales (es decir, mixtas con asistencia física

---

<sup>18</sup> A. Gambini, D. Santosuosso, *Società di capitali*, 5ª. Ed., Giappichelli, Torino, 2018, II, 149.

<sup>19</sup> G. Rescio, *Junta General de Socios*, in AA.VV., *Derecho Italiano de Sociedades*, Tirant, Valencia, 2008, 257-259.

<sup>20</sup> *Delaware General Corporations Law así lo habilita*, título 8, arts. 141 i y 211.

<sup>21</sup> A. Van Der Krans, *The virtual shareholders meeting how to make it work?*, in *J. Int. Comm. L. & Tech.*, 2, 2007.

en el domicilio social y otros a distancia). Obsérvese como los diferentes ordenamientos jurídicos van tomando nota de las variantes en su funcionamiento que ahora tiene la asamblea de accionistas. Otras particularidades de la norma. Se reputa que todas las reuniones se realizan en el domicilio social. Se le impone a la sociedad la obligación de contar con el sistema electrónico necesario accesible a todos los accionistas y se declara que no será responsable la sociedad por problemas suscitados en los equipos de comunicación telemática en tanto sean situaciones que exceden del contralor de la sociedad. Como se puede apreciar se reiteran las pautas generales de regulación que se han sancionado en otras legislaciones.

## 2.5. Derecho argentino

En este ordenamiento también se verifica la coexistencia de un régimen ordinario o permanente con otro de naturaleza extraordinaria y dictado para minimizar el impacto de la pandemia en el funcionamiento de los órganos societarios. El régimen ordinario o permanente, por su parte, se ha configura a través de una sumatoria de varias normas que con los años se han ido dictando con un distinto alcance pero todas orientadas a admitir la asistencia remota del accionista o del director. Veamos este ordenamiento.

En primer término, y como primer estadio, tenemos la Ley General de Sociedades (LGS) 19.550 de 1972 y sus diversas reformas. Dicho texto legal que es el ordenamiento general en materia societaria no preveía la asistencia a distancia para el accionista ni para el director, tampoco se la prohíbe expresamente. Adicionalmente si bien no hay una norma que imponga la presencia física de los accionistas en la asamblea la doctrina ha entendido que esta imposición es implícita y se desprende de la norma por la que se establece el lugar de celebración de la asamblea. Segundo mojón, en el año 2003 se sanciona el Decreto 677/03 que regula el funcionamiento de las sociedades anónimas cotizadas. Posteriormente este decreto fue reconvertido en la Ley de Mercado de Capitales 26.831 de 2012 (LMC). En este texto legal se admite, en cambio, de manera expresa a que el estatuto habilite la participación a distancia del director en las sesiones del directorio y también del accionista en las asambleas en este caso sujeta a la reglamentación que dictará la Comisión Nacional de Valores<sup>22</sup>. Tercer momento, la aprobación del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación (CCC) por Ley 26.994 el 1 de octubre de 2014. En el mismo y con relación a toda persona jurídica de derecho privado se habilita al socio o accionista a asistir y participar a distancia a una asamblea en tanto se usen medios de comunicación simultánea entre los asistentes. Esta admisión tiene dos condicionantes: la norma será aplicable en ausencia de normas estatutarias y se requiere que todos los asistentes a dicho acto lo consientan (art. 158). Se invierte así lo que era la regla de exigir la previsión estatutaria. Esto hace que la asistencia a distancia sea válida salvo pacto estatutario en contrario. Como señalamos la previsión rige para toda persona jurídica de derecho privado<sup>23</sup>. Cuarto momento. Se dicta

---

<sup>22</sup> El art. 61 de la LMC curiosamente exige el empleo de medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras.

<sup>23</sup> Esta circunstancia condujo a un debate en la doctrina argentina respecto de si la norma del Código era aplicable o no a la sociedad anónima que cuenta con una ley especial que la regula. La tesis mayoritaria se decantó por la aplicabilidad. «Estas normas resultan aplicables a todas las personas jurídicas privadas, incluyendo

la Resolución General 7/2015 del 31 de julio de ese año de la Inspección General de Justicia (art. 84). Dicha norma administrativa y que emana de un órgano de control estatal de las sociedades anónimas con competencia básicamente en la ciudad de Buenos Aires autoriza al estatuto a habilitar la participación a distancia en reuniones de directorio para las sociedades anónimas no cotizadas. Puede decirse que complementa la del Código que habilitaba a los accionistas<sup>24</sup>. Quinto estadio. La Resolución General 11/2020 del 26 de marzo de la Inspección General de Justicia que le dio nueva redacción al art. 84 antes citado y por el que se admite, con previsión estatutaria previa, la asistencia a distancia del director o del accionista a sus respectivos órganos. En la misma se destaca que se debe garantizar la libre accesibilidad de todos los participantes a las reuniones; la transmisión en simultáneo de audio y video; la grabación de la sesión en soporte digital; la conservación de esta grabación por el representante por el lapso de cinco años y que en la convocatoria se informe de manera clara y sencilla el medio de comunicación elegido y el modo de acceso. Se trata de una normativa más detallada que las antecesoras en la exigencia de las garantías de identidad del participante y del acceso universal a todo director o accionista. Se mantiene la exigencia de previsión estatutaria al respecto.

La Resolución General 11/2020 también contiene normas de emergencia. La misma nos impone de que durante el período en que se limite o restrinja la libre circulación de las personas por el estado de emergencia sanitaria, se admitirán aun sin previsión estatutaria las reuniones del órgano de administración o de gobierno celebradas a distancia mediante la utilización de medios o plataformas informáticas o digitales. La condición es que se verifique el cumplimiento de todos los recaudos indicados en el régimen ordinario y a los que ya hicimos referencia en el apartado anterior. El propósito de la legislación de emergencia es el común a todas las legislaciones, facilitar el uso de la telemática y por eso se releva de la previa habilitación estatutaria. Respecto del medio telemático se establece aquél que aporta voz e imagen, descartándose la conferencia telefónica u otro medio de audio solamente. No es frecuente, en cambio, la exigencia de que se grabe la sesión y que el representante de la sociedad conserve una copia de la grabación durante cinco años. Por su parte, en el ámbito de las sociedades anónimas cotizadas la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución General 830/2020 del 3 de abril, también norma excepcional.

---

a las sociedades contempladas en la Ley 19.550». Cfr. D. Vitolo, *Comentarios a las modificaciones de la Ley 26.994 a la Ley General de Sociedades*, Ad-hoc, Buenos Aires, 2015, 222. En igual sentido, S. Balbín, *Ley General de Sociedades revisada, ordenada y comentada*, Cátedra Jurídica, Buenos Aires, 2016, 186-187; R. Nissen, *Incidencias del CCC en el Derecho Societario*, Hammurabi, Buenos Aires, 2015, 70-71. Para este autor además la norma del CCC incurre en la omisión de no habilitar la asistencia a distancia para las reuniones del órgano de administración. La tesis de la inaplicabilidad a la sociedad anónima de esta norma del CCC se basa en que el sistema del CCC sobre la prevalencia de normas indica en el caso de las personas jurídicas privadas la preeminencia de las normas imperativas de la ley especial por sobre las del Código (art. 159, CCC). La ley societaria en este caso aporta la exigencia del lugar de celebración en el domicilio social como imperativa. Por lo que debe prevalecer por sobre la norma general del CCC. En suma concluyen en que la citada norma del CCC que admite la asistencia remota al accionista no sería aplicable a la sociedad anónima. Cfr. F. Pagani, *Reuniones del órgano de gobierno a distancia. Su aplicación al régimen de las sociedades anónimas*, XIII Congreso Argentino de Derecho Societario, Advocatus, Mendoza, 2016, 1225-1234; A. Ramírez, *SAS. Sociedad por acciones simplificada*, Astrea, Buenos Aires, 2019, 266.

<sup>24</sup>De la norma en cuestión se destacaba que el quórum en las reuniones de directorio se fijará tomando en cuenta exclusivamente a los directores asistentes físicamente a la reunión en el lugar de celebración (art. 84). Esta norma tiene su redacción modificada habiéndose eliminado ese aspecto particular.

Dicha regulación admite la asistencia a distancia tanto para el órgano de administración como para el de gobierno sin previsión estatutaria. Los accionistas que asistirán a distancia deberán comunicar su presencia por correo electrónico al sitio que la sociedad habilite a tales efectos. La disposición prevé respecto de las reuniones de directorio que se celebren de manera telemática y sin previsión estatutaria que las habilite que en la primera asamblea, que será extraordinaria y presencial a realizarse una vez levantado el estado de emergencia, se deberá ratificar lo actuado por el directorio. La ratificación deberá contar con las mayorías de voto afirmativo necesarias para una reforma del estatuto. Una imposición que parece atender la necesidad de respaldar las decisiones del directorio adoptadas en la emergencia y con la modalidad telemática sin previsión estatutaria.

## 2.6. Derecho uruguayo

El derecho societario uruguayo no siguió el camino de aprobar normas excepcionales de vigencia limitada al estado de emergencia sanitaria. En cambio se facilitó el uso de la telemática reformando la legislación societaria ordinaria<sup>25</sup>. Partiendo de la premisa de que el régimen general societario se encuentra previsto en la Ley de Sociedades Comerciales 16.060 del 4 de setiembre de 1989 y que no omite toda referencia al uso de medios remotos de asistencia, se procedió en 2020 a modificar la ley general para admitir la asistencia a distancia del accionista a la asamblea en sociedades cotizadas y cerradas. Se trata de la Ley 19.924 del 18 de diciembre de 2020. La norma autoriza el uso de videoconferencia o cualquier otro medio de comunicación simultánea que brinden certeza sobre la identidad de los participantes. Se exige además que la conexión a distancia sea bilateral o plurilateral, en tiempo real y con imagen y sonido (art. 340, LSC con la redacción dada por Ley 19.924). Como se puede apreciar se admite la asamblea virtual o de asistencia telemática de todos sus participantes. Para facilitar esta asistencia remota la ley exceptuó al accionista a distancia de tener que firmar su asistencia en el Libro de Registro de Asistencia de Accionistas (art. 335, LSC). Dicha firma se ha de reemplazar por la constancia puesta por la sociedad de que la asistencia del accionista fue por medio virtual. Respecto de la acreditación de la legitimación del accionista en su calidad de tal para poder participar en la asamblea si se trata de un tenedor de acciones al portador, la reforma legislativa nada exceptúa. Por lo que deberá depositar sus acciones en la sociedad en forma previa a la asamblea, lo que puede hacer directamente o a través de un representante. Pero también la ley le otorga la alternativa de presentar o de enviar a la sociedad antes de la junta un certificado de depósito emitido por un banco, un corredor de bolsa, un depositario judicial o de cualquier tercero en este caso con certificación notarial de firma (art. 350, LSC). Esta segunda alternativa se presenta más adecuada con la asistencia a distancia. En el caso de accionistas ti-

---

<sup>25</sup> Un anteproyecto de ley de emergencia fue presentado al Poder Ejecutivo previendo la asistencia a distancia tanto para el accionista como para el director mediante el uso de medios con conexión bidireccional, en tiempo real y con imagen y sonido. Igualmente se previó la junta o asamblea ficta con la adopción de acuerdos pero sin sesión, entre otras medidas. Si bien la iniciativa no prosperó muchas de las sugerencias contenidas en dicho anteproyecto coinciden con las que adoptaron luego. El citado Anteproyecto de Ley fue elaborado por los Profesores Ricardo Olivera García, Alicia Ferrer Montenegro y Alejandro Miller. El texto del mismo se encuentra publicado en la *Revista de Derecho Comercial*, quinta época, números 17-18, La Ley Uruguay, Montevideo, 2020, 91-98.

tulares de acciones nominativas o escriturales bastará una comunicación del accionista a la sociedad solicitando que se registren sus acciones para poder participar de la asamblea, sea presencialmente o telemáticamente.

Algunas consideraciones sobre esta reforma. Primero, se admite la asistencia remota, y se deja sin efecto para la asamblea virtual la exigencia de celebrarse en el domicilio de la sociedad. Ahora solamente si son presenciales o mixtas se debe cumplir con el requisito de reunión en el domicilio social<sup>26</sup>. Segundo, se trata de una normativa que no requiere de la habilitación previa del estatuto lo que permite su aplicación inmediata. Sin perjuicio de ello entendemos que admite el pacto en contrario en el estatuto. Tercero, el giro empleado por la norma permite que otros participantes no accionistas a la asamblea, como son los directores, asesores, gerentes, síndico societario y demás invitados, puedan también hacerlo a distancia<sup>27</sup>. Como corolario, se abre la posibilidad de contar con diversas modalidades de asambleas de accionistas: presenciales (deben celebrarse en el domicilio social), virtuales (con asistencia remota de todos los participantes, exentas de celebrarse en el lugar físico del domicilio social) y mixtas (con asistencia simultánea de accionistas presenciales en el domicilio social y otros virtuales). En cambio, no se acudió al expediente de reputar celebrada la reunión en el domicilio social en el caso de una asamblea virtual<sup>28</sup>. No se admite la conferencia telefónica lo cual es correcto a nuestro entender al no dar garantías plenas de identidad o de genuinidad de la asistencia<sup>29</sup>.

Respecto de la asistencia telemática del director al órgano de administración la normativa reformada no trata el tema y tampoco lo hacía la ley de sociedades comerciales. Al respecto en el año 2005 publicamos un trabajo en el cual abordamos la temática y sostuvimos que las referencias que hace la ley a la “presencia” y la “asistencia” de los directores para computar el quórum y las mayorías de decisión si bien originariamente aludían a la presencia física, con el advenimiento de las tecnologías de comunicación a distancia, debían necesariamente actualizarse y adecuarse en su significación de manera de comprender también al director asistente de manera virtual. Ello por cuanto no se tergiversaba el carácter colegiado del directorio con la asistencia por videoconferencia o telemáticamente. A ello agreguemos que la ley no impone un lugar de reunión al directorio<sup>30</sup>. Esta tesis que sostuvimos se trataba de una interpretación acorde con el método histórico evolutivo<sup>31</sup>.

---

<sup>26</sup> M.N. Guerrero, *Celebración de Asambleas de Accionistas mediante videoconferencia*, in AA.VV., *El derecho comercial frente a las crisis globales*, FCU, Montevideo, 2020, 93-99; C. Vallarino, *Reuniones a distancia de los órganos de la Sociedad Anónima: una necesidad insatisfecha que la pandemia del COVID-19 puso de manifiesto*, in *Rev. Der. Com.*, quinta época, números 19 y 20, La Ley Uruguay, Montevideo, 2020, 106.

<sup>27</sup> A. Miller, *Novedades en el funcionamiento de los órganos sociales*, *Rev. CADE*, Montevideo, tomo LVI, 2020, 69-71.

<sup>28</sup> A. Miller, *Novedades en el funcionamiento de los órganos sociales*, *cit.*, 69; M.N. Guerrero, *Celebración de Asambleas de Accionistas mediante videoconferencia*, *cit.*, 96; C. Vallarino, *Reuniones a distancia de los órganos de la Sociedad Anónima*, *cit.*, 110-111.

<sup>29</sup> A. Miller, *Sociedades Anónimas, Directorio-Síndico*, AMF, Montevideo, 2005, 27.

<sup>30</sup> A. Miller, *Sociedades Anónimas*, *cit.*, 20-27.

<sup>31</sup> Este método interpretativo entiende que la voluntad de la ley está sujeta a evolución y transformación de manera tal de estar abierta a nuevas exigencias que plantee el orden social. M. Tomé, *Código Civil comentado*, 2ª. Ed., AMF, Montevideo, 2019, 18.

La Auditoría Interna de la Nación (AIN) que es el órgano de contralor de las sociedades anónimas compartió este parecer y en dictámenes sobre consultas particulares estableció, primero exigiendo disposición estatutaria y luego sin la misma, la admisibilidad de la asistencia del director a través de videoconferencia. Para ello exigió simultaneidad, posibilidad de diálogo con los demás asistentes, imagen y sonido mediante. No aceptándose la conferencia telefónica<sup>32</sup>. Con posterioridad la doctrina uruguaya continuó favoreciendo el uso de las nuevas tecnologías de comunicación en el ámbito societario<sup>33</sup>.

### 3. Características de las medidas de funcionamiento de los órganos corporativos

Una vez analizados los ordenamientos jurídicos referidos en esta temática podemos extraer algunas conclusiones. En primer término la innegable aceptación por el orden jurídico del empleo de la tecnología que propicia la comunicación a distancia. Una aceptación acelerada por la pandemia pero que es fruto de un proceso lógico de continuada y creciente inserción de las TIC en todos los ámbitos, incluido el societario. Como se ha dicho «quizás debamos superar el viejo modelo de asamblea colegial y presencial de accionistas»<sup>34</sup>. Hoy la asamblea ya no es físicamente presencial, no lo es en un lugar físico determinado por la ley y quizás mañana tampoco tenga un funcionamiento deliberativo, a través de aceptación de la junta sin sesión. Ambos fenómenos tienen como común denominador las posibilitándolos que brinda el uso de estas tecnologías informáticas.

En segundo lugar y como consecuencia de lo anterior, se ha alterado el concepto legal de lo que se entiende como un consejero o accionista presente en la reunión. Esta presen-

---

<sup>32</sup> Dictámenes de la AIN de fechas 10 de marzo de 2010 y 21 de octubre de 2016.

<sup>33</sup> J.C. Plachicoff, *Actuación de los directores a través de los representantes. Funcionamiento del directorio a distancia: nuevas tecnologías*, in AA.VV., *Evaluación de la Ley de Sociedades Comerciales a los 20 años de su promulgación*, Semana Académica del Instituto de Derecho Comercial, FCU, Montevideo, 2009, 175-181; H. Ferreira, *Reuniones de directorio a distancia. Las claves para la admisión de las nuevas tecnologías*, in AA.VV., *Sociedades y concursos en un mundo de cambios*, Semana Académica del Instituto de Derecho Comercial, FCU, Montevideo, 2010, 155-157; D. Willebal, *Tecnología y asamblea de accionistas*, in AA.VV., *Consolidación y cambios: el fecundo panorama del Derecho Comercial*, Semana Académica del Instituto de Derecho Comercial, FCU, Montevideo, 2014, 211-216; M. Guinle, *Pautas para aplicar al funcionamiento de los órganos sociales, soluciones concretas brindadas por "nuevas tecnologías" no previstas a texto expreso en la Ley 16.060*, in AA.VV., *Los retos de la modernidad: cuestiones de derecho comercial actual*, Semana Académica Instituto de Derecho Comercial, FCU, Montevideo, 2015, 55-58; A. Miller, *Asistencia y voto a distancia en las asambleas*, in AA.VV., *Los retos de la modernidad: cuestiones de derecho comercial actual*, Semana Académica del Instituto de Derecho Comercial, FCU, Montevideo, 2015, 85-93; M.N. Guerrero, *Celebración de asambleas de accionistas mediante videoconferencia*, in AA.VV., *El derecho comercial frente a las crisis globales*, Semana Académica del Instituto de Derecho Comercial, FCU, Montevideo, 2020, 93-94; C. Vallarino, *Reuniones a distancia de los órganos de las Sociedades Anónimas: una necesidad insatisfecha que la pandemia del COVID-19 puso de manifiesto*, in *Rev. Der. Com.*, quinta época, números 19-20, La Ley Uruguay, Montevideo, 2020, 106-107; A. Miller, *La "nueva normalidad" generada por el Covid-19 y el uso de medios digitales y de comunicación a distancia en el funcionamiento de los órganos de la sociedad comercial*, in *Rev. Der. Com.*, quinta época, números 19-20, La Ley Uruguay, Montevideo, 2020, 68-83.

<sup>34</sup> F. Rodríguez Artigas, *Reflexiones sobre la junta general de sociedades de capital*, in [www.proyectojuntageneral.org](http://www.proyectojuntageneral.org).

cia y asistencia ahora y en más ya debe leerse igualando presencia física con virtual. Ambos deben producir los mismos efectos legales (determinación del quórum y de las mayorías).

En este contexto legal las previsiones de que el estatuto habilite la asistencia remota más que presentarse como una limitación al uso de estas tecnologías, en cambio se nos presentan como una necesidad de regular los aspectos jurídicos (protección de derechos del accionista asistente a remoto) y operativos (medio técnico).

En relación al medio las normativas examinadas se han decantado hacia la comunicación remota con imagen y sonido. Hoy un tema sin consecuencias, desde que todo dispositivo digital cuenta con imagen y sonido. Es decir, se procura una asistencia virtual activa, no la de un espectador que observa la asamblea unidireccionalmente y por tanto pasivamente, sin poder intervenir en la asamblea.

Finalmente el procedimiento de adoptar acuerdos sociales sin sesión. Se trata de un tema conceptualmente diferente a la asistencia remota. Aquí se pone en tela de juicio a la deliberación, aun cuando nada impide que pueda mantenerse entre los socios y por vía digital un intercambio de pareceres mientras se realizan las consultas. Igualmente se entendemos que no se violenta la actuación colegiada del órgano. En efecto nos hallamos ante un procedimiento en donde la actuación colegiada se respeta desde que el proceso de formación del acuerdo social por esta modalidad convoca a plantear la moción universalmente a todos los integrantes del órgano.

#### 4. Reflexión final

La inserción de las tecnologías digitales en nuestras vidas es un dato de la realidad. Un proceso que se caracteriza por ser de un continuo avance. Y una muestra de ello ocurre en las sociedades anónimas cotizadas en donde para garantizar la identidad de quienes asisten y garantizar el contenido y sentido del voto emitido digitalmente en la junta de accionistas ya se está haciendo referencia al empleo de la cadena de bloques digitales (“*blockchain*”) para esta y otras prácticas corporativas. Aportando eficiencia en costos, transparencia, fiabilidad y seguridad<sup>35</sup>. En este marco conceptual el funcionamiento telemático de los órganos societarios se nos presenta, quizás, como apenas un primer paso. Sin duda se puede afirmar que el derecho societario ha dejado atrás su etapa plenamente presencial y analógica.

---

<sup>35</sup> Z. Bednarz, *El uso de la tecnología blockchain para el ejercicio del derecho de voto por los socios*, in AA.VV., *Derecho de Sociedades, Los derechos del socio*, Tirant, Valencia, 2020, 523-543.



# EL FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL ANTE LA CRISIS DEL COVID-19 EN EL URUGUAY

*Ricardo Olivera García*

SUMARIO: 1. La crisis de Covid-19 en Uruguay. – 2. La pandemia y su impacto en la insolvencia empresarial. – 3. Reacción del gobierno uruguayo frente a la pandemia. – 4. El impacto en los procesos concursales. – 5. La propuesta de una legislación de emergencia. – 6. Reflexión final.

## 1. La crisis del Covid-19 en Uruguay

La pandemia del Covid-19 es, sin lugar a dudas, la más importante crisis sanitaria en la historia reciente del Uruguay, sólo comparable a la epidemia de fiebre amarilla, padecida por nuestro país a mediados del siglo XIX, la cual fuera inmortalizada en el desgarrador cuadro de Juan Manuel Blanes <sup>1</sup>.

El Uruguay ha sido exitoso en el desarrollo de una muy importante campaña de vacunación contra el Covid-19. A la fecha de cierre de este artículo, Uruguay ha vacunado con una primera dosis al 65% de su población y con ambas dosis al 48%, siendo uno de los países más adelantados del continente y avanzando eficientemente hacia un estadio en el cual la circulación del virus disminuya y se detenga (inmunidad de rebaño).

Sin embargo, la crisis del Covid-19 no es solamente una crisis sanitaria. Es además, una crisis social y económica de muy significativa magnitud. En el año 2020, el PBI uruguayo cayó un 5.9% y para el 2021 se aguarda una recuperación de tan solo el 2.7%, y esto en función de importantes inversiones que se están realizando en el país. La tasa de desempleo trepó en diciembre del 2020 al 10.50%, ubicándose actualmente en el 9.7% <sup>2</sup>.

La mayoría de las actividades económicas cayeron entre un 6% y un 12%, con especial énfasis en gastronomía y turismo, producto de la caída del consumo, en tanto que otras (agropecuaria, pesca y servicios financieros) se mantuvieron estables. Sólo la construcción mantuvo un crecimiento del 1.8%, producto fundamentalmente de los proyectos de participación público-privada, que mantuvieron la actividad del sector.

Si bien no se estableció en el país ningún régimen de confinamiento preceptivo de la población, se dispuso la suspensión de clases, de reuniones multitudinarias, de espectácu-

---

<sup>1</sup> Juan Manuel Blanes (1830-1901) fue un pintor uruguayo de gran reconocimiento en todo el Río de la Plata por sus interpretaciones históricas. Por el aporte de su pintura a la identidad uruguaya se le denomina “el pintor de la patria”.

<sup>2</sup> Cifras del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

los públicos y de establecimientos gastronómicos, sin perjuicio de un muy fuerte confinamiento voluntario adoptado espontáneamente por la propia población. Todo esto sumó, al importante impacto económico, un fuerte impacto social.

La caída de todos los indicadores económicos se tradujo en un mayor riesgo en la actividad empresarial, con impacto en el financiamiento de las empresas y en la solvencia para atender sus obligaciones.

## 2. La pandemia y su impacto en la insolvencia empresarial

Esta abrupta e inesperada caída de la actividad y de los ingresos ha tenido un impacto importante no sólo en la rentabilidad de las empresas sino también en su flujo de fondos, poniendo en peligro la capacidad de pago de sus obligaciones.

Como hemos manifestado en trabajos anteriores<sup>3</sup> y surge de la propia exposición de motivos de la Ley 18.387 de Concursos vigente, las crisis económicas son una consecuencia natural y necesaria de la economía de mercado. No obstante, la situación de un cambio general, inesperado y excepcional de las condiciones del propio mercado, como la que está produciendo la actual crisis sanitaria, es un problema sistémico<sup>4</sup> y tiene una trascendencia infinitamente superior a la solución de la insolvencia individual de un operador económico. Esta circunstancia aconseja la adopción de medidas, también excepcionales, que atiendan los problemas planteados.

La insolvencia, definida como el estado de impotencia del deudor para cumplir con sus obligaciones, es el concepto axial de los procedimientos concursales<sup>5</sup>. En este estado, la crisis trasciende el funcionamiento interno de la empresa y el lucro de sus socios, y pasa a proyectarse a todo el entorno, formado no solamente por sus acreedores, sino también por los trabajadores y por todos aquéllos (proveedores, distribuidores) que interactúan comercialmente con la misma. La insolvencia es el fenómeno económico que justifica que la Ley concursal establezca normas especiales para afrontarla, las cuales se apartan de los remedios establecidos para los casos de mero incumplimiento.

Sin perjuicio de lo expuesto, cuando el estado de insolvencia amenaza con generalizarse, como ocurre en la presente crisis sanitaria, debido a un cambio brusco y extraordinario de las condiciones de mercado, el problema se torna sistémico, siendo absolutamente insuficientes las herramientas concursales para encarar el problema.

La insolvencia sistémica pone en riesgo la propia cadena de pagos, amenaza con un “apagón financiero”, multiplicando en forma exponencial los problemas que la misma causa.

---

<sup>3</sup> R. Olivera García, L. Chalar Sanz, *La Ley uruguaya de Concursos y Reorganización Empresarial*, AA.VV., *Panorama de Derecho Concursal. Estudios sobre la Ley N° 18.387* (Olivera García, dir.), 2ª ed., Montevideo, FCU, 2008, 13 ss.

<sup>4</sup> En el pasado nos referimos a las crisis sistémicas producidas en el sistema bancario uruguayo y a las medidas adoptadas para afrontarlas. Vé. R. Olivera García, J. Bragard, A. Leiza, *El Sistema Bancario Uruguayo a partir de la Crisis*, 2ª ed., Montevideo, 2004, 25 ss.

<sup>5</sup> R. Olivera García, *La insolvencia empresarial y la eficacia de la herramienta concursal*, AA.VV., *Estudios de Derecho Concursal. Diez años de la Ley de Concursos y Reorganización Empresarial* (Miller-Ferrer-Ayul, dir.), Montevideo, La Ley, 2018, 31 ss.

Es por esta razón que, ante crisis sistémicas, es obligación de los Gobiernos de buscar soluciones especiales para mantener el funcionamiento de la economía.

### 3. Reacción del Gobierno uruguayo frente a la pandemia

El 13 de marzo de 2020 se confirmaron los cuatro primeros casos de coronavirus en el Uruguay. El mismo día, por Decreto 93/020, el Poder Ejecutivo declaró el estado de emergencia nacional sanitaria. De inmediato se adoptaron una serie de medidas tendientes a contener el avance de la pandemia: suspensión de espectáculos públicos, suspensión de clases, exhortación a la población de suspender eventos que impliquen aglomeración, exhortación de cierre preventivo de locales de gran porte (salvo alimentos y farmacias), aislamiento por 14 días de las personas infectadas, exhortación a las personas mayores de 65 años de observar cuarentena preventiva, cierre parcial de fronteras, suspensión de vuelos, exhortación a la población de tomar medidas de aislamiento, exhortación a las empresas a desarrollar un régimen de “*home office*”.

Además de estas medidas sanitarias esenciales, el Gobierno uruguayo encaró el tema de los efectos financieros que habría de provocar la pandemia. Los objetivos prioritarios en ese sentido fueron:

- a) Asegurar la liquidez del sistema financiero y la cadena de pagos;
- b) Permitir la prórroga de los vencimientos de los créditos bancarios;
- c) Establecer mecanismos de acceso a nuevos créditos.

Con respecto al primero de los objetivos planteados, se recurrió a una importante reducción de los encajes bancarios sobre los depósitos en moneda nacional y en unidades indexadas. La fijación de los encajes bancarios por el Banco Central del Uruguay (BCU) es un instrumento de política monetaria, a través del cual se regula la cantidad de moneda circulante en el mercado<sup>6</sup>. Esta medida fue particularmente importante para liberar recursos financieros y mejorar el acceso al crédito bancario.

En segundo lugar, el Poder Ejecutivo instruyó también al BCU el establecer normas que permitieran la extensión y refinanciación de los créditos bancarios a las empresas y a los consumidores, incluyendo tanto el pago de capital como de intereses, sin afectar la categorización crediticia de las carteras ni exigir un aumento en las provisiones que sobre las mismas los bancos debían constituir. Esta medida habilitó un muy importante esquema de refinanciaciones de los créditos, sin lesionar los patrimonios de los bancos, con el importante efecto de evitar una masiva litigiosidad derivada de las ejecuciones judiciales por incumplimiento de los créditos otorgados.

Por último, se aprobaron líneas especiales de crédito para pequeñas y medianas empresas por el Banco de la República (banco estatal), canalizando además líneas otorgadas por organismos multilaterales de crédito. Paralelamente, se incrementó, en forma muy importante, el fondo de garantías de la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE), con la finalidad de que las empresas puedan acceder, en forma más fácil y en condiciones más ventajosas, al crédito bancario.

---

<sup>6</sup> R. Olivera García, *Manual de Derecho Bancario*, Montevideo, IEEM, 1989, 131 ss.

En este contexto, si bien por efecto de la pandemia muchas empresas dejaron de operar y otras muchas sufrieron una reducción significativa en su operativa, se logró evitar una conmoción generalizada de la economía y se mantuvo la cadena de pagos en el país.

El país mantuvo además su crédito internacional. En junio de 2020, el Estado uruguayo emitió USD 2.000 MM de bonos del tesoro al 2.35% de interés anual. La tasa más baja en la historia del Uruguay.

#### 4. El impacto en los procesos concursales

Si bien la pandemia del Covid-19 ha venido aplicando un duro golpe al funcionamiento de la economía uruguayaya, este fenómeno no se ha traducido, hasta el presente, en un incremento en los procesos concursales de las empresas.

En el presente cuadro se muestra el número de concursos decretados en los últimos cinco años<sup>7</sup>.

|                        |     |
|------------------------|-----|
| 2017                   | 117 |
| 2018                   | 110 |
| 2019                   | 107 |
| 2020                   | 68  |
| 2021 (al mes de junio) | 8   |

De lo expuesto surge que, en el año 2020, primer año de vigencia de la pandemia, la cantidad de concursos se redujo casi un 40% respecto de los años anteriores. Por su parte, en el corriente año 2021, al mes de junio, el número de concursos apenas alcanza el número de 8.

Si bien, algunas de estas cifras pueden verse incididas por las ferias sanitarias dispuestas en el Poder Judicial, durante las cuales no funcionaron los tribunales, es justo reconocer que existió, de todos modos, un auténtico retroceso en los pedidos de concurso.

En nuestra opinión, este fenómeno obedece a que, más allá de las posibles situaciones de insolvencia económica que puedan haber venido produciéndose, existe la convicción generalizada en los operadores económicos de que la crisis del Covid-19 es esencialmente coyuntural y que sus resultados económicos irán progresivamente revirtiéndose a medida que logre retornarse a un escenario de normalidad sanitaria.

#### 5. La propuesta de una legislación de emergencia

A exactamente un mes de haberse declarado la emergencia sanitaria del Covid-19, un equipo del Instituto de Derecho Comercial de la Universidad de la República – que nos

<sup>7</sup> Fuente: Liga de Defensa Comercial.

tocó liderar – presentó a la Presidencia de la República un proyecto de ley que, inspirado en algunos antecedentes europeos, proponía la adopción de una serie de medidas excepcionales, tendiente a hacer frente a los efectos económicos de la pandemia<sup>8</sup>.

Este proyecto proponía adoptar medidas de excepción que permitieran asegurar el correcto funcionamiento institucional de las empresas y otras unidades económicas durante la crisis, al tiempo que mitigar el impacto jurídico que la reducción de la liquidez y las pérdidas derivadas de la coyuntura pudiera provocar en su funcionamiento. Se buscaba proteger y dar soporte al funcionamiento de las empresas a fin de lograr que, una vez finalizada la emergencia sanitaria, se produjera lo antes posible un rebote en la actividad.

Las medidas propuestas en su oportunidad fueron las siguientes:

- a) Funcionamiento de los órganos de las sociedades comerciales y de otras formas asociativas privadas por videoconferencia o adopción de las decisiones por escrito. Esta solución, que había sido recientemente recogida para las sociedades por acciones simplificadas (SAS) por la Ley 19.820, fue posteriormente extendida a las sociedades anónimas por la Ley 19.924 de diciembre de 2020.
- b) Postergación de solicitudes y declaraciones de concursos. Esta propuesta partía de la convicción – no refrendada posteriormente por la realidad – de que la crisis sanitaria habría de dificultar el cumplimiento de sus obligaciones por los operadores económicos y provocar un número importante de situaciones de insolvencia. Para mitigar esta situación, que hubiera determinado una muy importante destrucción de valor, se propuso que, durante todo el período que dure la emergencia nacional sanitaria y durante los 90 días siguientes: (i) se suspendiera la obligación legal del deudor que se encontrara en estado de insolvencia de solicitar si propio concurso voluntario; (ii) se suspendiera la declaración de concursos necesarios presentados; y (iii) se suspendiera la ejecución de las resoluciones judiciales de liquidación de la masa activa y de declaración de concurso necesario en los casos de incumplimiento de convenios concursales y de acuerdos privados de reorganización (APR)<sup>9</sup>.
- c) Facilitación de las reorganizaciones preconcursales. La propuesta busca estimular y facilitar la obtención de acuerdos preconcursales de reorganización financiera del deudor con sus acreedores, a través de la figura del APR, con la finalidad de evitar las solicitudes y declaraciones de concursos<sup>10</sup>.

A tales efectos, se propuso adoptar una solución legislativa similar a la introducida en el año 2015 por la legislación concursal española (art. 5 *bis*, Ley 22/2003). Se propuso la regulación de la apertura de negociaciones preconcursales, estableciendo un plazo de tres meses durante el cual el deudor tendrá una moratoria provisional respecto de las ejecuciones promovidas y de los pedidos de declaración de concurso, la cual le permiti-

---

<sup>8</sup> A. Ferrer, A. Miller, R. Olivera García, *Anteproyecto de Ley presentado a la Presidencia de la República proponiendo algunas soluciones de emergencia para atender la crisis empresarial provocada por la epidemia del coronavirus*, in *Revista de Derecho Comercial*, 5ª época, año V, 17-18, enero-junio 2020, 91 ss.

<sup>9</sup> Para comprender mejor el alcance de las medidas propuestas, puede verse el régimen general de la Ley concursal en: O. García-Chalar Sanz, *La Ley uruguaya de Concursos y Reorganización Empresarial*, cit., 13 ss.

<sup>10</sup> Vé. R. Olivera García, *Acuerdos privados y concursalidad: una visión desde el derecho uruguayo*, AA.VV., *Libro homenaje al profesor Emilio Beltrán*, Cartagena de India, Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal, 2014, 725 ss.

rá intentar lograr pactar un APR, sin verse sujeto a las ejecuciones y eventuales solicitudes de concursos producidas en el ínterin.

- d) Suspensión de las sanciones administrativas por el libramiento de cheques de pago diferido sin fondos. El cheque de pago diferido es una modalidad de cheque, regulado por el Decreto-Ley 14.412 de 1975, cuyo pago puede requerirse al banco girado recién a partir de una fecha posterior a aquélla de su libramiento, establecida en el cheque. El libramiento de cheques de pago diferido sin fondos – al igual que el cheque común – está sujeto a sanciones administrativas de suspensión y clausura de cuentas bancarias. Se trata de los títulos de crédito más importantes utilizados en las transacciones comerciales con pago diferido. Problemas de liquidez en el mercado pueden determinar que muchos libradores de cheques de pago diferido no cuenten con los fondos para cubrir el importe de los mismos en el momento en el cual éstos devienen exigibles. En un estado de dificultad económica, la aplicación de sanciones de suspensión o clausura de cuentas bancarias puede hacer engorrosa la salida, al tiempo que tales suspensiones y clausuras constituyen presunciones relativas de insolvencia del librador<sup>11</sup>.

La propuesta formulada consistió en suspender la aplicación de sanciones por cheques de pago diferido librados antes de la declaración de la emergencia sanitaria, que hubieran sido rechazados por falta de fondos, por el plazo que dure dicho estado de emergencia y por los 90 días posteriores.

- e) Derogación de la causal de disolución de las sociedades comerciales por pérdidas. La Ley de Sociedades Comerciales 16.060 de 1989 establece, entre las causales de disolución de las sociedades comerciales, la circunstancia de que las «pérdidas reduzcan el patrimonio social a una cifra inferior a la cuarta parte del capital social integrado» (art. 159 num. 6)<sup>12</sup>. En circunstancias anteriores de crisis (1982, 2002), se procuró evitar la disolución de las sociedades por pérdidas a través de soluciones legislativas que autorizaron a diferir dichas pérdidas hasta por 5 ejercicios (Ley 15.425 de 1983 y Ley 17.555/2002 – art. 67).

El anteproyecto propuso ir aún más lejos, derogando la norma societaria que consagra la disolución por pérdidas, siguiendo la línea de la mayoría de las leyes modernas (Italia, Francia, Brasil, Chile, Portugal, entre muchos otros) que abandonaron hace tiempo este resabio decimonónico, trasladando la cuestión a la solvencia de la sociedad y a la aplicación de la normativa concursal<sup>13</sup>.

- f) Suspensión de ejecuciones y de embargos sobre cuentas bancarias no identificadas. Se propuso que, mientras dure el actual estado de emergencia sanitaria y durante los 90 días subsiguientes, se suspenda la ejecución de las providencias judiciales que hubieran dispuesto o dispongan el remate de bienes embargados judicialmente (salvo por créditos laborales), así como las subastas en ejecuciones hipotecarias o prendarias extrajudiciales. Esta solución tiene su precedente en la Ley 15.741 de 1985, y sus posteriores prórrogas dispuestas por las Leyes 15.745, 15.759 y 15.771, aprobadas con motivo de

<sup>11</sup> R. Olivera García, *La insolvencia empresarial y la eficacia de la herramienta concursal*, cit., 31 ss.

<sup>12</sup> Vé. R. Olivera García, *La disolución de las sociedades comerciales por pérdidas*, in *Anuario de Derecho Comercial*, 5, Montevideo, FCU, 1991, 81 ss.

<sup>13</sup> R. Olivera García, *Reintegro del capital social*, in *Revista de Derecho Comercial*, 5ª época, año I, 1, enero-marzo, 2016, 3 ss.

la crisis financiera producida por la terminación intempestiva de la política de prefijación del tipo de cambio del dólar USA, ocurrida en el año 1982<sup>14</sup>.

Por igual período se propuso la suspensión de la norma procesal que autoriza a trabar embargos genéricos sobre todas las cuentas, aun las no identificadas, que el deudor tenga en el sistema bancario, cursando la comunicación a todo el sistema a través del BCU. La aplicación de esta medida provoca un auténtico bloqueo patrimonial del deudor, que se estimó inconveniente en momentos en los cuales se debe procurar mantener en funcionamiento las unidades productivas.

## 6. Reflexión final

Hasta el presente, las medidas de asistencia financiera adoptadas por el Gobierno han permitido una continuación razonable en la operativa de las empresas. Si bien algunas de ellas debieron cerrar – transitoria o definitivamente, la historia lo dirá – se ha venido preservando la cadena de pagos y no se ha producido un incumplimiento masivo de las obligaciones comerciales y financieras, como inicialmente cabía temer.

No obstante, no puede perderse de vista que la situación económica planteada por la pandemia ha producido un daño importante en la estructura financiera de las empresas.

La experiencia de anteriores situaciones de crisis revela que la mayoría de estas empresas, a medida que se vaya restableciendo la normalidad en el mercado, podrán ir recomponiendo su estructura financiera con el desarrollo de su operativa. No obstante, existirán seguramente otras que verán afectada su estructura financiera y necesitarán reestructurar sus pasivos y cursar procesos de reorganización.

Esto determina que la ilusión de una significativa reducción de los concursos, como – según vimos – se ha producido hasta el presente, no haya de mantenerse. Tal circunstancia ha motivado una creciente preocupación por la revisión de las soluciones contenidas en la Ley de Concursos y Reorganización Empresarial del año 2008.

En el pasado, aparte de la legislación de emergencia comentada, hemos trabajado en el ajuste de diversas soluciones de la ley concursal<sup>15</sup>, buscando mejorar algunos aspectos que 13 años de experiencia respecto de la aplicación de la misma han puesto en evidencia<sup>16</sup>.

Las situaciones de crisis han sido siempre hitos importantes para rever las soluciones normativas a los problemas que las mismas plantean. En este contexto, la academia comercialista uruguaya seguirá trabajando, a efectos de realizar su aporte en la búsqueda de tales soluciones.

---

<sup>14</sup> Vé. D. Ferrère, R. Olivera García, *La refinanciación del endeudamiento interno*, Montevideo, 1986, 9 ss.

<sup>15</sup> R. Olivera García, *Propuestas para la reforma de la Ley concursal*, AAA.VV., *Ley de concursos y reorganización empresarial a los 10 años de su vigencia*, Montevideo, FCU, 2018, 303 ss.

<sup>16</sup> Vé. R. Olivera García, *Anteproyecto de reforma. Ley de Concursos y Reorganización empresarial*, AA.VV., *Panorama de Derecho Concursal. Estudios sobre la Ley N° 18.387* (Olivera García, dir.), 2ª ed., Montevideo, FCU, 2018, 545 ss. Este anteproyecto fue presentado por el autor al Ministerio de Economía y Finanzas en el año 2018.



# MEDIDAS PARA EVITAR LA QUIEBRA O LIQUIDACIÓN EN LA REPÚBLICA ARGENTINA

*Marcelo G. Barreiro*

SUMARIO: 1. Introducción. – 2. La INSOLPANDEMIA. – 3. Medida para evitar la quiebra.

## 1. Introducción

Nuestra materia es un sistema jurídico (un subsistema dentro del orden normativo general) que constituye una alternativa para afrontar la crisis colectiva de un sujeto, superadora de la solución individual<sup>1</sup>. Como hemos referido reiteradamente esa solución individual que los ordenamientos jurídicos plantean frente al incumplimiento de las obligaciones se hace insuficiente e ineficaz (además de tremendamente injusta) cuando el impago es generalizado en acto o en potencia. De allí que el derecho concursal se alza como un conglomerado normativo tendiente a profundizar el estudio de las cada vez más regulares y extendidas crisis económicas que afectan a las empresas (también a los países, las regiones y el mundo todo), y a postular soluciones normativas que intenten prevenirla y, ya desatada, superarla, aliviarla o, al menos, permitir liquidar el patrimonio del sujeto en crisis de un modo ordenado.

Más allá de ese intento normológico (la ley concursal perfecta) que lleva siglos buscando obtener lo imposible: la evitación de la crisis, la realidad nos muestra que ésta es un elemento natural de la realidad económica.<sup>2</sup> Más allá de ello, la profundización del estudio de nuestro querido derecho concursal, y el intento (la búsqueda) de su mejoría permanente a los fines de prevenir la crisis, aliviarla o acompañar del mejor modo en el buen morir no deben ser abandonados más allá de que el desaliento puede cundir a veces, en un mundo que se ha acostumbrado a vivir en crisis permanentes.

Ahora bien, el Derecho Concursal hace ya mucho tiempo que ha dejado de ser meramente un derecho procesal<sup>3</sup>, hoy constituye un sistema jurídico integral (que necesita de la interdisciplinarietà) a los fines de estudiar el fenómeno de la crisis, estableciendo principios, presupuestos, finalidades y objetivos a tal fin. De allí surgirán procesos, procedi-

---

<sup>1</sup> Prevista en el 730 del Código Civil y Comercial de la Nación Argentina.

<sup>2</sup> Me gusta referir siempre a este respecto una frase “El capitalismo sin quiebra es como el cristianismo sin infierno” (dicha por Frank Borman CEO Eastern Airlines al anunciar el cierre de la cia. en 1991).

<sup>3</sup> Como estudiamos en nuestro país de los maestros italianos.

mientos, mecanismos de carácter plurisubjetivo que intentarán resolver el conflicto de la insolvencia o la crisis. Está en juego aquí (de allí el contenido de significancia excepcional de este derecho) la preservación de un objetivo superior: la **paz social**, ello le da el contenido publicístico que se le ha reconocido a este Derecho durante la segunda mitad del siglo XXI. Ello debido a que la cesación de pagos (insolvencia, impago o como denominemos al fenómeno objetivo que permite ingresar al ruedo al derecho concursal) es como una chispa en un tupido bosque que en cuanto se inicia no puede detenerse fácilmente trasladándose de un incumpliente a otro, por lo que deja de ser un problema privado entre acreedor y deudor a ser un problema que atiende al interés general. De allí, de su fuerte carga de interés público referida, resulta que este derecho es excepcional y deroga otros derechos especiales cuando el presupuesto que lo convoca (la crisis) se avisa o se establece.

Las crisis permanentes a las que las economías de los países se encuentran sometidas en las últimas décadas (en muchos casos de modo sistémico) han llevado a poner en crisis también al derecho concursal. Una crisis evolutiva, atento que cada mes resulta más necesario y recurrentemente utilizado<sup>4</sup>. Ello ha llevado al maestro español Angel Rojo hace ya largos años (de quien tomamos la referencia para titular uno de nuestros trabajos hace unos años<sup>5</sup>) a sostener que el derecho concursal se encuentra “**en obras**” en el mundo, lo que hoy está más vigente que nunca.

Como dijimos hace algún tiempo ya<sup>6</sup>: “Esos vientos de cambio llegaron también a las costas de la República Argentina a caballo de: a) primero, una clara tendencia globalizadora durante la década de los “noventa” que pretendió insertar a nuestro país dentro del “primer mundo”, lo que nos llevó a adoptar – a veces acriticamente - instituciones jurídicas de otras latitudes, lo que derivó en el campo de la insolvencia en la ley 24.522<sup>7</sup> de concursos y quiebras, y b) luego, y como consecuencia de la inviabilidad posterior manifestada del modelo instaurado en aquella década, que derivó en sucesivas crisis que tuvieron su eclosión en diciembre de 2001, la necesidad de atenuar sus efectos”. La Argentina tuvo con la ley de 1995 (la vigente 24.522) una ley moderna, flexible, que con sus modificaciones del 2002 (obligadas por la brutal crisis 2001/2) dio una salida razonable a una excepción de la excepción. El cambio de la realidad crítica que regulaba la 24.522 fue razonablemente atendido con una pléyade de normas obligadas por la excepcionalidad de la crisis que se afrontaba<sup>8</sup>.

Con dicha ley, y durante bastante tiempo, nuestro país estuvo a la vanguardia del derecho concursal comparado (especialmente dentro de Latinoamérica)<sup>9</sup>. Pero desde hace un

---

<sup>4</sup> “La crisis del derecho de la crisis”, en Libro homenaje a Emilio Beltrán Sánchez del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal, Edit. Legis, Colombia, 2014, 593 y sgtes.

<sup>5</sup> En coautoría con el Dr. Lorente, *¿Qué ley de quiebras necesita el país hoy? (La reforma permanente de la ley de concursos y quiebras)*, publicado en la revista Plenario de la Asociación de Abogados de Buenos Aires, ANO I NRO. I, (nueva serie, noviembre de 2002), 48 y sgtes., atento la contundencia y expresividad para explicar el fenómeno que contiene.

<sup>6</sup> Ver nuestro trabajo “Pautas para una reforma concursal”, en I Congreso Iberoamericano de Derecho Concursal: el Derecho concursal en el siglo XXI”, Barranquilla – Colombia (12;13 y 14 de octubre de 2005).

<sup>7</sup> Sancionada en agosto de 1995 y aún vigente.

<sup>8</sup> El decreto 214/02; la 25563, la 25.589, las numerosas normas de emergencia en los diversos sectores de la actividad económica y social, etc.

<sup>9</sup> A lo que debe agregarse las ya referidas reformas sobre la misma provocadas en el año 2002 como conse-

tiempo hemos ingresado en una quietud normativa llamativa<sup>10</sup> (a pesar de nuestras reiteradas y repetidas crisis económicas) que tiene una clara contracara con el profuso y permanente trabajo de la doctrina nacional<sup>11</sup> y con múltiples experiencias legislativas en derecho comparado (especialmente en Latinoamérica).

Claramente en nuestro criterio la ley 24.522 ha quedado vieja, y no otorga hoy todas las herramientas necesarias para atender al fenómeno de la crisis. Resulta llamativo, amén de inconcebible, que la temática de la crisis no sea objeto de interés para los poderes públicos en nuestro país lo que, como se verá más abajo, continúa siendo así en medio de la crisis económica provocada por las medidas restrictivas dispuestas como consecuencia de la Pandemia.

## 2. La INSOLPANDEMIA

El mundo todo (y la Argentina no es una excepción) se vio sorprendido a principios de 2020 por una pandemia derivada del virus SARS-CoV-2, como no se tenía registro. En busca de una protección para la expansión del virus los países fueron adoptando medidas restrictivas de las libertades ambulatorias y de las actividades económicas de todo tipo lo que llevó a un virtual cese o cierre económico mundial en el primer trimestre de 2020. A ello no fue ajeno nuestro país que estableció un cierre amplísimo desde el 20 de marzo de 2020<sup>12</sup> que duró varios meses. Ello provocó en Argentina y en el mundo una clara pérdida de valor y destrucción de riqueza en la economía mundial, que fueron más fuertes y pronunciadas en los países que, como el nuestro, venían ya soportando una crisis recesiva, tenían menos espalda económica para volcar recursos al mercado y que extendieron largamente las medidas restrictivas.

Un informe preliminar del Banco Mundial<sup>13</sup> sostuvo: “Las perturbaciones del mercado

---

consecuencia de la crisis a la que nos vimos sometidos (con el APE homologable -abril 2001 consecuencia y banco de pruebas, de uno de los *Principios y Líneas rectoras para sistemas eficientes de insolvencia y de derechos de los acreedores-principios 25 y 26 del BANCO MUNDIAL*) y el *cramdown power* entre las más significativas).

<sup>10</sup> Que se contraponen con aquella realidad de los 90', donde figuras como nuestro APE servían de modelo y eran tomados por otras legislaciones.

<sup>11</sup> Desde hace mucho venimos postulando la necesidad de una reforma integral de nuestra ley: Ver *¿Qué ley de quiebras necesita el país hoy? (La reforma permanente de la ley de concursos y quiebras)*, en coautoría con Javier Lorente, publicado en la revista Plenario de la Asociación de Abogados de Buenos Aires, ANO I NRO. I, (nueva serie, noviembre de 2002), 48 y sgtes. También publicado en la revista electrónica “EL DIAL”, edición del 14 de marzo de 2003.- La necesidad de segmentar los procesos concursales rompiendo la unidad histórica, la necesidad de regular un concurso para el consumidor sobreendeudado, la determinación de un régimen preferente para acreedores vulnerables (con el involuntario a la cabeza), la fijación de un mecanismo de financiación post-concursal, la posibilidad del “reconcurso”, dentro de un largo etc. vienen siendo trabajados por la doctrina nativa desde hace más de quince años sin suerte legislativa. Sobre estas cuestiones ver nuestro trabajo: “Procesos de Insolvencia en la Pandemia. La agenda imprescindible” en el libro de memorias “Los Procesos de Insolvencia. Una mirada desde la perspectiva internacional”, del Primer Congreso Internacional de la Maestría en Derecho Privado organizado por la Universidad Surcolombiana sobre “Procesos Concursales”, Capítulo III, pág. 108, ISBN: 978-958-49-1356-2, año 2021, Editado en Neiva, Colombia.

<sup>12</sup> Con el original DNU 260/2020 (que decretó la emergencia sanitaria) y a la instauración de la llamada “Cuarentena” mediante el DNU 297/20 (“Aislamiento social, preventivo y obligatorio”).

<sup>13</sup> COVID-19 Outbreak: Implications on Corporate and Individual Insolvency del 13 de abril de 2020.

de productos y crédito en todo el sistema afectan la capacidad del sistema de insolvencia para dirigir a las empresas viables a la reorganización y a las no viables a la liquidación. Los regímenes de insolvencia están diseñados para salvar negocios viables mientras se deshacen de negocios no viables y devuelven los activos a un uso productivo<sup>14</sup>. En una crisis sistémica, la lucha por la liquidez aumenta el riesgo de llevar a las empresas viables a la liquidación, especialmente las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES) vulnerables<sup>15</sup>, con el acompañamiento innecesario<sup>16</sup>. Claramente, el informe tiende a indicar el riesgo, sino se adoptan medidas, de que buena parte de las pymes involucradas en una crisis de tal magnitud caigan en riesgo de liquidación y desaparición.

Como dijimos en junio de 2020<sup>17</sup>: “Al terminar el proceso el mundo (todos los países y los individuos) seremos en general, sustancialmente más pobres” y ello se ha probado al día de hoy. La Argentina tuvo una reducción de su PBI de casi el 10% (más del doble en promedio que la región que integra), con un cierre de más de 100.000 emprendimientos y una pérdida de más de 250.000 empleos regulares<sup>18</sup>. Y esto aún no concluyó.

Como referimos en ese trabajo preliminar recién citado: “En mi criterio lo más significativo de este proceso, su característica principal es **LA INCERTIDUMBRE**. No sabíamos que sucedería, no sabemos a ciencia cierta cómo se originó, no sabemos cuánto durará ni la pandemia ni las medidas adoptadas en su consecuencia, no sabemos cuándo se conseguirá la vacuna y/o el tratamiento, y tampoco sabemos hasta donde se extenderán las consecuencias económicas derivadas que ya se presumen gravísimas”. Y así seguimos aún a pesar de las vacunas, la ampliación de los servicios de salud y de las reaperturas con idas y vueltas.

Ese fenómeno, la crisis económica generada por las medidas restrictivas adoptadas por los gobiernos para paliar las consecuencias sanitarias del COVID alumbró en nuestra doc-

<sup>14</sup> See World Bank Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes (2016), <http://documents.worldbank.org/curated/en/518861467086038847/Principles-for-effective-insolvency-and-creditor-and-debtor-regimes>. The World Bank is designated by the Financial Stability Board (together with UNCITRAL) as co-standard setter of the Insolvency and Creditor Rights Standard: [https://www.fsb.org/2011/01/cos\\_051201/](https://www.fsb.org/2011/01/cos_051201/).

<sup>15</sup> For a detailed discussion of crisis response measures for MSMEs, including MSME insolvency please see World Bank Group FCI Unit “Accessing the impact and policy response in support of private sector firms in the context of the COVID-19 pandemic.”.

<sup>16</sup> Un estudio del Instituto de estudios del JP Morgan Chase de 2015 (<https://institute.jpmorganchase.com/institute>), citado por Botteri, José David en “Pandemia covid-19 y derecho concursal. ¿Qué puede mejorarse de la ley 24.522 para superar la crisis?” determinaba que un restaurante en los EEUU resiste, promedio, 16 días sin actividad; un negocio de mercadería minorista, 19 días; la construcción, 20 días; pymes de servicios personales, 21 días; las profesiones liberales, 33 días; los negocios inmobiliarios 47 días. La media de días de resistencia en pequeños negocios, estaba ubicada en 27 días. Es cierto que los comercios en nuestro país sean quizás más resilientes, pero una caída tan brusca de los niveles de actividad no se ha visto ni siquiera en 2001, que fue una época de crisis del sistema financiero pero no de todo el sistema económico; las prohibiciones vía decreto de suspensiones y despidos laborales agravan mucho más la escena para los empresarios. El estudio actual del Instituto del JP Morgan Chase sobre los efectos de la pandemia Covid-19 trata de predecir el futuro sobre las bases de las catástrofes de los huracanes Irma y Harvey, pero no puede determinar que los efectos económicos de esos meteoros sean similares, ya que esos eventos devastadores duraron tan sólo una semana.

<sup>17</sup> “La Pandemia y el intento de regular la crisis. Una utopía necesaria” en revista La Ley del 9 de junio de 2020.

<sup>18</sup> Muchos más en ambos casos si se considera que aproximadamente el 40% de nuestra actividad económica es no registrada formalmente.

trina un título altamente calificativo: *INSOLPANDEMIA*<sup>19</sup>, al que recurrimos por lo gráfico que resulta para describir el fenómeno.

Claramente en aquellos momentos iniciales nuestra doctrina mayoritaria (nosotros entre ellos) postulamos que resultaba indispensable la adopción de medidas económicas y sociales para atenuar los rigores extremos que la “Insolpandemia” causaría. En nuestro criterio es claro que las medidas excepcionales para las crisis en situaciones normales, no resultan suficientes para las situaciones críticas excepcionales. Dentro de ello, se daba cuenta de la necesidad de adoptar también modificaciones en las regulaciones de la ley de concursos y quiebras (24.522).<sup>20</sup>

Así sostuvimos que<sup>21</sup>: “Esta es una situación de emergencia, excepcional y no puede ser abordada por otra cosa que no sean medidas, y dentro de ello normas, también excepcionales y de emergencia. Si bien el derecho concursal es un derecho excepcional, en la excepción absoluta se verá insuficiente, magro, escaso, y deberá reinventar fórmulas a tono con los tiempos. La doctrina internacional, a caballo de ello, ya ha empezado a trabajar sobre lo que se ha dado en llamar el “Derecho concursal de emergencia”, la doctrina nacional también, sin perjuicio que ello no existe para nuestro legislador. Sobre el punto, no cabe más que adherir a lo dicho por Segal<sup>22</sup>: “Claro está que no pueden considerarse como instrumentos exclusivos al efecto y menos aún en nuestro caso, pues el ordenamiento actual, que tiene cerca de un cuarto de siglo de vigencia, con varias reformas sucedidas en su transcurso, no fue previsto para crisis sistémicas o de extensión epidémica. En estos casos resulta imperativo que las leyes incorporen los procesos externos, los conceptos se reactualicen y nuevos principios y paradigmas se agreguen mientras otros se descarten en función de la realidad”.

Pues bien, ¿cuál fue la reacción de los poderes públicos frente a este reclamo? Escasa. Se adoptaron algunas medidas en orden a lo económico y social, y ninguna reformulación de la legislación concursal. Entre las primeras cabe referir:

- Se reguló la suspensión por sesenta días la posibilidad suspender o despedir personal ni por causal de fuerza mayor (lo que rige hasta hoy por distintas prórrogas)
- Programa de emergencia de Asistencia al Trabajo y la producción (creado por decreto 332/20, 376/20 y regulado por decisión administrativa del jefe de gabinete 721 del 5.5.2020): que estableció la posibilidad del pago de hasta el 50% del salario básico del trabajador a febrero 2020 (si se comprueba sustancial reducción de la facturación contra información de AFIP), la postergación o reducción de los aportes patronales al SIPA, la actualización del REPRO, la regulación de créditos a tasa cero para autónomos y pequeños contribuyentes;

---

<sup>19</sup> Anich, Juan, en “La insolpandemia” y su incidencia en los procesos concursales. Readecuación de propuestas”, revista La Ley, 9.6.2020, 12.

<sup>20</sup> Muestra clara de ello ha sido la realidad del bienio 2020/2021 en los que existieron diversos anteproyectos de reformas legislativas que pretendían acompañar el proceso de la “Insolpandemia” que ni siquiera tuvieron mínimo tratamiento parlamentario. Una prueba de ello son los proyectos normativos generados en un colectivo de docentes y especialistas en derecho de crisis liderado por el Dr. Daniel Truffat, denominado “EL Arca”, de los que da cuenta el artículo “Un proyecto de reforma de emergencia a la ley de Concursos y quiebras, por Daniel Truffat y Rafael Mallo. Errepar DSC, presentación digital agosto 2020.

<sup>21</sup> Artículo citado.

<sup>22</sup> Rubén, “La procrastinación de la legislación concursal en tiempos de pandemia”, revista La Ley 29.3.2021

- Suspensión de cortes por deudas de servicio eléctrico (DNU 426/20), y de todo servicio para un elenco de personas de menores ingresos o vulnerables (DNU 311/20);
- La no suspensión ni inhabilitación de cuentas bancarias por cheques rechazados (DNU 425/20)
  - La regulación de créditos bancarios al 24% para el pago de salarios;
  - El aumento seguro de desempleo a \$ 10.000<sup>23</sup>
  - La ampliación de los ATN para asistir financieramente a las provincias (DNU 352/20);
  - La postergación de pagos de bonos de deuda pública en dólares estadounidenses bajo ley Argentina hasta el 31/12/2020 (DNU 346/20);
  - La Creación del FOGAR (DNU 326/20), un fondo de garantía para auxiliar a las empresas inscriptas en el registro MIPYMES;
  - La prórroga de contratos de alquileres y congelamiento de los mismos más suspensión de desalojos por falta de pago de alquileres y congelamiento de cuotas de deudas hipotecarias para vivienda y de las ejecuciones por deuda hipotecaria (DNU 319 y 320/20) hasta el 30.9.2020;
  - La definición de un ingreso familiar de emergencia para sectores de la economía informal y de menores ingresos: el IFE (DNU 310/20);

Muchos de estos programas no han continuado al día de hoy, atento el ajuste para reducir el déficit fiscal y la emisión monetaria adoptados por el Ministerio de Economía en 2021 (favorecido en esa búsqueda por el notable aumento del precio de algunos de nuestros commodities<sup>24</sup> y por la implantación de un impuesto extraordinario solidario a las grandes fortunas que permitieron mayores ingresos fiscales). Por lo demás, la carga tributaria en nuestro país sigue estando entre las peores del mundo. En ese contexto se cree que el eventual repunte del PBI este año no alcanzará al 50% de la caída del anterior, e informes internacionales hablan de que se necesitarán al menos otros dos años (sin fuertes restricciones de la actividad) para volver a los indicadores de 2019, que no eran precisamente buenos<sup>25</sup>.

Esa verdadera “onda sísmica” no motivó una respuesta adecuada, según Segal<sup>26</sup>: “Resulta manifiesto que no se ha asumido como prioritario reparar el aparato económico-social con la celeridad que los hechos imponen”. A la fecha y al reclamo y la colaboración de la doctrina, los grupos de estudio, los foros académicos, las cámaras empresarias el tema no ingresó en la agenda del poder político<sup>27</sup>, y no parece posible que ingrese ahora teniendo en este segundo semestre las elecciones de medio término.

<sup>23</sup> Unos 80 usd a dicho momento.

<sup>24</sup> En especial la soja.

<sup>25</sup> Según un informe del BANCO MUNDIAL que establece un Ranking PBI en el que Argentina está en el top 20 de peores cifras y hasta 2024, debajo de la prepandemia. Las proyecciones del organismo apuntan a que ni el rebote de 2021, 2022 y 2023 acumulado logrará revertir la caída de 10% del año pasado. El Banco Mundial prevé un crecimiento de 6,4% para 2021, de 1,7% para 2022 y de 1,9% para 2023. En la región sólo Ecuador y Surinam generan peores pronósticos (<https://www.cronista.com/economia-politica/ranking-pbi-argentina-en-el-top-20-de-peores-cifras-y-con-estancamiento-a-la-vista/>).

<sup>26</sup> Rubén, “La procrastinación de la legislación concursal en tiempos de pandemia”, revista La Ley 29.3.2021.

<sup>27</sup> Recién en la semana que inició el 4 de mayo de 2020 ingresaron tres en las Cámaras.

Ahora bien, ¿ello trajo el tsunami de quiebras y catarata de procesos concursales que preveíamos en junio de 2020? No, según las estadísticas judiciales. Las razones que los expertos indican para explicar el fenómeno son varias: a) todo el mercado está en crisis (todos los sujetos lo estamos en mayor o menor medida<sup>28</sup>), por lo que existe un “stay” implícito, un pacto de no agresión entre los que sostienen la actividad; b) muchos emprendimientos y empresas directamente cerraron sus puertas sin recurrir a procesos formales de insolvencia<sup>29</sup>; c) algunas suspensiones de acciones judiciales (desalojos, ejecuciones hipotecarias) y la propia espera concedida a los sujetos en crisis por los acreedores institucionales (en especial los bancos) que saben que si empiezan con la artillería destruirán definitivamente a sus deudores o los obligarán a abandonar los negocios.

### 3. Medida para evitar la quiebra

En mi criterio este momento excepcional exige intentar salvar toda unidad productiva (ni hablar todo sujeto natural) de la circunstancia de la quiebra. La ocasión lo requiere, y la esperada salida de la situación pandémica que en algún momento se producirá lo exige. No podemos seguir permitiéndonos perder valor y riqueza siendo que en nuestro país no existen demasiados sujetos *in bonis* dispuesto de hacerse de las empresas, o los bienes de éstas, si se multiplican miles de quiebras por todo nuestro territorio. Y como hemos dicho nuestro país no ha adoptado medida alguna en tal sentido lo que nos obliga a realizar un trabajo de pura impronta propia, en donde desgranar las ideas que sobre el particular, y a los efectos de evitar el peor de los males: la quiebra<sup>30</sup>, nos aparecen.

Nadie previó al contratar lo que sucedería con la PANDEMIA<sup>31</sup>, ni los concursados ni los no concursados. Todos en general enfermaron económicamente (los sanos y también los que ya estaban económicamente enfermos, muchos de los cuales murieron o agonizan). Existe un impacto evidente sobre los contratos continuados y fluyentes y los aún no cumplidos, a partir de un generalizado corte en la cadena de pagos en un contexto de alta inflación, devaluación, déficit fiscal y alta emisión monetaria.

Es así que en nuestro criterio debe aplicarse<sup>32</sup> en el caso de las obligaciones incumplidas en pandemia una dispensa de las consecuencias de la mora no culpable (en el caso la fuerza mayor, el caso fortuito y el hecho del príncipe nos vienen a la mano a poco de analizar lo acaecido en estos 18 meses), regulándose (como fuera realizado ante la crisis

---

<sup>28</sup> Como viene sosteniendo Ariel Gustavo Dasso (h) en todos los webinars, conversaciones, paneles y demás eventos académicos a lo largo de la pandemia.

<sup>29</sup> En una clara vuelta al “abandono de los negocios y de la sede” de la edad media.

<sup>30</sup> La recomendación de la Comisión Europea de 12 de marzo del 2014 establece en el marco de la postulación de la Reconcursabilidad y la segunda oportunidad para el empresario honesto como ejes axiales de la temática, la de “Maximizar el valor de la empresa”, como uno de los objetivos básicos del derecho concursal, lo que en general no se alcanza en los procesos liquidativos.

<sup>31</sup> En los medios internacionales se da el torneo de tenis de Wimbledon como un caso excepcional que previó un seguro por pandemia que cubrió las pérdidas del torneo 2020. Algunos (como Bill Gates o Nassim Taleb) lo venían advirtiendo hace tiempo.

<sup>32</sup> Y así lo postulamos en el trabajo publicado en la revista La Ley el 9.6.2020, ya citado.

2001/2002 con el famoso decreto 214/02) una instancia de negociación obligatoria bajo dichas pautas. Distinguiendo:

a) Para los casos en los que la mora hubiera acaecido después del 20 de marzo de 2020 (la fijación del inicio de las restricciones gubernamentales y la cuarentena obligatoria), deberá dispensarse al deudor de las consecuencias del incumplimiento y de la mora, sin derecho a penalidad alguna por parte del acreedor, ni aplicación de intereses de ninguna naturaleza, salvo los compensatorios que fueran objeto de renegociación bajo los principios antes referidos. Esa negociación<sup>33</sup> debe ser obligatoria por un plazo a establecerse a partir del momento en el cual el sector productivo que corresponde el deudor no se encuentre alcanzado por las medidas restrictivas, sin perjuicio de que pueda utilizarse antes si así lo pretendiera el deudor. Al culminar ese lapso y en caso de no arribarse a un acuerdo, podrá plantearse judicialmente la readecuación de la obligación siempre que en el período de renegociación se hubiera obrado de buena fe, circunstancia en la cual el magistrado interviniente deberá resolver la misma sobre la base del denominado “sacrificio o esfuerzo compartido”. Las previsiones que anteceden se aplicará en lo pertinente a garantes, avalistas, codeudores solidarios y aseguradoras.

b) La misma renegociación bajo los mismos principios corresponderá para las obligaciones en mora antes de la fecha referida (20 de marzo de 2020) en cuyo caso no estarán dispensadas las consecuencias de la mora, las que deberán renegociarse también del mismo modo y bajo las mismas condiciones.

En nuestro criterio debe dilatarse la llegada a los procesos concursales mediante mecanismos de renegociación obligatoria bajo los parámetros antedichos. La excepcional situación creada por la “Insolpandemia” en un país que no puede inundar de dinero su economía<sup>34</sup> exige un esfuerzo generalizado de todos los actores de la economía en miras a reconstruir la misma y remontar la crisis. Permitir que, en algún momento, se extienda un aluvión de ejecuciones, pedidos de quiebra y cautelares sobre la caja y los activos de los deudores (que son millones) debe ser evitado mediante soluciones creativas medidas, para que esos deudores no recurran en tropel a los procesos concursales en los que en la mayoría de los casos, y en un verdadero sálvese quien pueda, sobrevendrán quiebras masivas. Como dijimos en aquel trabajo preliminar es necesario también en la economía “achatar la curva”, y evitar abarrotar los tribunales con miles de reclamos y, a su vez, con miles y miles de procesos concursales.

Es por ello que hemos postulado que deben instarse y regularse mecanismos de solución al cúmulo de obligaciones incumplidas y al stock de deuda acumulado **preconcur-salmente**<sup>35</sup>, separando la paja del trigo y dando la posibilidad de renegociar las obligacio-

---

<sup>33</sup> En un enjundioso trabajo (“Pensando en la salida del aislamiento social, preventivo y obligatorio.

Ideas para mitigar la crisis post-pandemia de COVID-19”, revista La Ley, 8.5.2020) coinciden con esta visión los doctores Hugo RICHARD y Jorge FUSHIMI quienes postulan la necesidad de instalar un marco de negociaciones previas (en los términos de lo dispuesto por el art. 1011 del CCC.).

<sup>34</sup> Como han hecho EEUU, Alemania, entre muchos otros países.

<sup>35</sup> En una idea que puede entenderse en algún punto en sintonía, en “Propuestas de reforma concursal en tiempos de pandemia: Una visión comparada”, del 27 abril, 2020, en el Blog der Aurelio Gurra Martínez, este sugirió que: “En países en los que se suspenda el deber de solicitar el concurso o se otorgue una moratoria pre concursal a los deudores afectados por el COVID-19”.

nes incumplidas sobre la de dos principios básicos: a) la **buena fe** (art. 9 C.C.C.)<sup>36</sup> y b) el **esfuerzo compartido** (doctrina originada en nuestros tribunales<sup>37</sup> y en la legislación del 2002, como mecanismo de socialización de las pérdidas y daños que la crisis económica de aquel momento había generado).

Es evidente —a nuestro modo de ver— que las normas que regulan la fuerza mayor (el hecho del príncipe), el caso fortuito y la teoría de la imprevisión en nuestro Código Civil y Comercial de la Nación<sup>38</sup> parecen necesarias pero, a la vez, insuficientes para promover su renegociación en un marco adecuado, de allí la necesidad, en nuestro criterio de que se sancione una norma específica que lo habilite.

Más allá de ello, y si no existe una norma específica que se dicte como estamos postulando, es indiscutible que nuestro sistema normativo **debe encausar** las consecuencias **para** las obligaciones y los contratos aplicable para quienes estuvieran en mora o cesación de pagos antes o después de la pandemia. Los jueces deben actuar pues en tales casos están obligados a resolver (aplicando el “diálogo de fuentes” previsto en los arts. 1; 2 y 3 del Código Civil y Comercial de la Nación).

El derecho es un sistema en la definición doctrinaria, y del propio Código Civil y Comercial de la Nación en su art. 1, en donde el juez debe obligatoriamente resolver toda causa sometida a su consideración “razonablemente” tomando en consideración para ello las leyes, la Constitución Nacional y los tratados de derechos humanos en los que la Nación es parte, construyendo la solución a través del referido diálogo de fuentes (solución a medida).

Nuestra mirada en esta crisis global, que ha golpeado mucho más fuerte (por debilidades estructurales, y falencias dirigenciales) en nuestras costas es sobre el futuro, atento que creemos que será hartamente difícil pretender el repago íntegro del pasado hundido en la crisis. El mecanismo de análisis de la realidad obligacional en este momento único e inédito, debe cambiar por lo que no podemos ver con la misma mirada la regulación de una realidad que ha mutado de modo extremo<sup>39</sup>. En esta crisis como hemos sostenido<sup>40</sup>, son

---

<sup>36</sup> Lo que como contrapartida podrá conllevar la posibilidad de que el juez aplique el art. 10 del Código Civil y Comercial de la Nación en caso de ejercicio de conductas abusivas en el marco de dicha negociación obligada.

<sup>37</sup> Ratificado por nuestra Corte Suprema (vgr.: “Fecred S.A. c/ Mazzei, Osvaldo Daniel y otro s/ ejecución hipotecaria”, “Bessi, Rubén Amleto c/ Valentín, Sixto Carlos y otro s/ Ejecución Hipotecaria”).

<sup>38</sup> Aplicando en el caso la **Imposibilidad de cumplimiento** (arts. 955 y 1732 CCC) que extingue la obligación — debe ser Sobrenvenida, Objetiva, Absoluta, Definitiva—, asociada con la **Fuerza Mayor/Caso fortuito** (955, 792, 1730, 1731 y 1732 CCC), y la **Imposibilidad transitoria** (art. 956 CCC), la **Frustración del contrato** (art. 1090 CCC), la **Teoría de la imprevisión** (art. 1091 CCC), y la ya referida **Renegociación buena fe contratos de larga duración** (art. 1011 CCC).

<sup>39</sup> Ver Thomas Khun “La estructura de las revoluciones científicas”, FCE, 2007, 175, 176: “...La transición de un paradigma en crisis a uno nuevo del que pueda surgir una nueva tradición de ciencia normal dista de ser un proceso acumulativo logrado mediante la articulación o extensión del paradigma viejo. Más bien es una reconstrucción del campo a partir de nuevos fundamentos, reconstrucción que cambia alguna de las generalizaciones teóricas más elementales del campo, así como muchos de sus métodos y aplicaciones ejemplares. Durante el período de transición habrá un solapamiento considerable pero nunca total entre los problemas que se pueden resolver con el viejo y el nuevo paradigma, pero habrá también una diferencia en los modos de solucionarlos. Una vez consumada la transición, la profesión habrá cambiado su visión del campo, sus métodos y sus objetivos...”.

<sup>40</sup> “Procesos de Insolvencia en la Pandemia. La agenda imprescindible” en el libro de memorias “Los Procesos de Insolvencia. Una mirada desde la perspectiva internacional”, del Primer Congreso Internacional de la

necesarios nuevos enfoques, nuevas aproximaciones y nuevas tesis de solución<sup>41</sup>.

Para lo cual en toda aproximación al análisis de la cuestión y a un intento de solución de ese pasado pendiente, debe estar claramente adelante: que la posibilidad de:

– Poner la mirada hacia la posibilidad de reconvertir los negocios instando una adaptación al mercado en su nueva configuración post pandemia (adaptándose a la “nueva normalidad”, si es que la “normalidad” preexistente no vuelve).

– Determinar que toda negociación (dentro o fuera de la insolvencia) debe ser hecha, hoy más que nunca, sobre la base de negocios viables y sus **flujos de fondos posibles**,<sup>42</sup>

– Y para ver una salida en este tenebroso panorama, es imprescindible aplicar los eventuales fondos existentes mucho más al futuro, que a solventar el pasado insoluto. Y, en tal sentido, es imprescindible regular (a diferencia de lo que está haciendo nuestro país en la actualidad) instrumentos y vehículos jurídicos flexibles y atractivos para la inversión, así como incentivos a la inversión para movilizar el capital que está fuera del sistema (que en nuestros países es mucho).

Como hemos dicho el mundo, y todos nosotros, será más pobre cuando la pandemia termine, y en ese camino muchas unidades productivas van a desaparecer. Ello exigirá una socialización de las pérdidas, medidas audaces y creativas, gobiernos con fuerte legitimidad para adoptarlas y, en definitiva (como sucediera en nuestra crisis 2001/2002) Jueces con amplia capacidad de ponderación, equilibrio, prestos a dar solución a las problemáticas que se les plantean frente a normas insuficientes. Que así sea.

---

Maestría en Derecho Privado organizado por la Universidad Surcolombiana sobre “Procesos Concursales”, Capítulo III, pág. 108, ISBN: 978-958-49-1356-2, año 2021, Editado en Neiva, Colombia.

<sup>41</sup> Crítico de la cronoterapia, Daniel Vitolo postula la necesidad de modificar integralmente la ley concursal argentina para llevarla al siglo XXI en “La reforma de la ley de quiebras en la pospandemia y la necesidad de sancionar un código de bancarrotas, a veinticinco años de vigencia de la ley 24522”, Doctrina Societaria y Concursal ERREPAR (DSC E) XXXII, Setiembre2020.

<sup>42</sup> Será difícil determinarlos adecuadamente en este crítico momento.

## GLI AUTORI

Gerardo Carlo-Altieri – *Abogado. Ex Juez de la Corte de Quiebras de Estados Unidos para el Distrito de Puerto Rico y presidente de Dictum Puerto Rico.*

Zamira Ayul – *Profesora Adjunta de Derecho Comercial, Universidad de la República Oriental del Uruguay.*

Marcelo Gustavo Barreiro – *Abogado. Profesor, Universidad UCES de Buenos Aires y, en posgrado, Universidad UBA, UCA, AUSTRAL.*

Aldo Bianchini – *Abogado. Secretario Técnico de la Sala Especializada en Procedimientos Concursales. INDECOPI, Perú.*

María Isabel Candelario Macías – *Profesora Titular de Derecho Mercantil, Cátedra de Excelencia UC3M-Banco Santander, Universidad Carlos III de Madrid, España.*

Israel Creimer – *Profesor Emérito de la Universidad Católica del Uruguay.*

Bárbara de la Vega Justribó – *Profesora Titular Interina de Derecho Mercantil, Universidad Carlos III de Madrid.*

Alicia Ferrer Montenegro – *Profesora Agregada Derecho Comercial, Universidad de la República Oriental del Uruguay.*

Juan Luis Goldenberg Serrano – *Doctor en Derecho, Universidad de Salamanca, España. Licenciado en Derecho y Profesor asociado de la Facultad de Derecho de la Pontificia Católica de Chile.*

Aurelio Gurrea Chalé – *Abogado. Economista. Auditor de Cuentas. Presidente del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal (IIDC).*

Pablo D. Heredia – *Juez de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial de la ciudad de Buenos Aires. Profesor de Derecho Concursal y Civil en la Pontificia Universidad Católica Argentina y en la Universidad Austral.*

Juan Pablo Liévano Vegalara – *Superintendente de Sociedades de Colombia.*

Miguel Martínez Muñoz – *Profesor de Derecho Mercantil, Universidad Pontificia Comillas.*

Luis Manuel C. Meján – *Doctor en Derecho Académico en el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).*

- Alejandro Miller – *Catedrático de Derecho de las Sociedades Comerciales, Universidad de Montevideo, Uruguay. Profesor Agregado de Derecho Comercial, Universidad de la República Oriental del Uruguay.*
- Ricardo Olivera García – *Catedrático de Derecho Comercial, Universidad de la República Oriental del Uruguay. Presidente de la Academia Nacional de Derecho del Uruguay.*
- Stefania Pacchi – *Cattedra d'eccellenza Università Carlos III-Banco Santander; già Ordinario di diritto commerciale nell'Università di Siena*
- Françoise Pérochon – *Professeur à la Faculté de droit de l'Université de Montpellier, Membre du Laboratoire de droit privé et du Labex Entreprendre UM, Chaire Prévention et traitement des difficultés des entreprises.*
- Jesús Quijano González – *Catedrático de Derecho Mercantil, Universidad de Valladolid, España.*
- Juan José Rodríguez Espitia – *Profesor Emérito Universidad Externado de Colombia. Bogotá. Colombia.*
- Daniel Roque Vítolo – *Profesor Derecho Comercial, Universidad de Buenos Aires, Universidad de Córdoba.*
- Adolfo Rouillon – *Doctor en Derecho y Ciencias Sociales (PhD). Profesor de Derecho de la Insolvencia, Universidad Nacional de Rosario, República Argentina.*
- Catarina Serra – *Professore nella Scuola di Diritto della Università di Minho, Giudice Consigliere del Tribunale Supremo di Giustizia del Portogallo.*
- Gerald Spindler – *Full tenured Professor, University of Goettingen/Germany.*
- Darío Tropeano – *Abogado y Procurador. Docente de Concursos y Quiebras en la Universidad Nacional del Comahue, República Argentina.*
- E. Daniel Truffat – *Abogado. Doctor en Derecho y Ciencias Sociales, Universidad Nacional de Córdoba. Profesor honorario Universidad San Pablo, Tucumán.*
- Lidia Vaiser – *Abogada, especialista en derecho empresario. Profesora de la Universidad de Buenos Aires.*
- Abel B. Veiga Copo – *Profesor Ordinario de Derecho Mercantil. Universidad Pontificia Comillas.*

**Volumi pubblicati**

1. *Finanziamenti e diritto della crisi nell'emergenza*, a cura di ANDREA PISANESCHI e STEFANIA PACCHI, 2020.
2. *Provvedimenti al tempo del Covid-19 nel diritto comparato*, a cura di STEFANIA PACCHI e ANDREA PISANESCHI, 2022.

