

Cramdown

Reflexiones en torno a una posible afectación al derecho de propiedad de los socios minoritarios de la concursada

Camila Evangelista

I. Aproximación inicial [\[arriba\]](#)

El cramdown o salvataje es un procedimiento regulado en el artículo 48 de la ley de concursos y quiebras (en adelante, la “LCQ”) que consiste en una “segunda ronda”, inaugurada tras el fracaso de la concursada en lograr las conformidades para el acuerdo preventivo y su homologación. En esta segunda ronda, cualquier tercero interesado en adquirir la titularidad de las acciones o cuotas que conforman el capital social de la deudora (ya sean los acreedores, la cooperativa de trabajo conformada por los trabajadores de la concursada o cualquier otro sujeto), y aún la propia sociedad concursada, pueden negociar y acordar propuestas de acuerdo preventivo con los acreedores.

El objetivo del cramdown -fiel al principio de conservación de la empresa- consiste, ni más ni menos, en salvar a la sociedad de la inminente quiebra, inspirándose más en la protección del interés de la empresa y su organización jurídica, que en la tutela del interés de los socios o accionistas de la concursada[1].

El procedimiento reglado en nuestro ordenamiento falencial posee ciertas particularidades -conforme se desarrollará a continuación- que pueden llevarnos a considerar que lesiona el derecho de propiedad de los socios de la empresa concursada, teniendo en cuenta que: (i) El valor de la adquisición de la sociedad es fijado por un juez devenido en empresario, sin posibilidad de que los socios o accionistas propietarios de la deudora puedan intervenir en su determinación o apelar la resolución judicial que lo fije, (ii) La victoria del tercero en el salvataje implica la transferencia forzosa de las acciones o cuotas representativas del capital social de la sociedad concursada, y (iii) El tercero interesado en adquirir la empresa y los socios que conforman la mayoría de capital social pueden imponer a los socios minoritarios un precio inferior al fijado por el juez, obligándolos a vender su participación.

Frente al panorama descrito, el presente trabajo tiene como propósito analizar si, a la luz del derecho de propiedad tutelado en la Constitución Nacional, el artículo 48 de la LCQ resiste el test de constitucionalidad. Para ello, en primer lugar se desarrollarán los rasgos principales del instituto en análisis. Seguidamente, se destacarán los argumentos que podrían llegar a persuadirnos acerca la inconstitucionalidad de la norma, para luego brindar una humilde opinión al respecto.

En forma previa al análisis propuesto, es necesario realizar una aclaración preliminar al lector. El presente trabajo no tendrá como eje el reproche del sistema que rige la adquisición de las participaciones de la sociedad concursada por parte de la cooperativa de trabajo, en tanto el análisis del tema excede los objetivos del presente y merece un tratamiento exclusivo[2]. Hecha esta aclaración, sin más preámbulos se comenzará con el desarrollo propuesto.

II. Rasgos generales del procedimiento de salvataje [\[arriba\]](#)

El cramdown es un procedimiento de aplicación imperativa que opera ministerio legis, sin necesidad de petición de parte y aún contra la voluntad de la concursada[3]. Supone el cumplimiento de un presupuesto subjetivo -en orden a los sujetos que pueden acceder al salvataje- y un presupuesto objetivo -en torno al fracaso de la etapa concordataria a cargo de la deudora-[4].

El presupuesto subjetivo radica en que sólo son susceptibles de someterse al salvataje las sociedades de responsabilidad limitada, sociedades por acciones, sociedades cooperativas y sociedades en que el Estado nacional, municipal o provincial sea parte. Quedan expresamente excluidas las personas humanas, las demás personas de existencia ideal no contempladas en el artículo 48 de la LCQ[5], las entidades de seguros comprendidas en la ley 20.091, las asociaciones mutuales de la ley 20.321, las entidades contempladas en la ley 24.241 y aquellas que se encuentren excluidas por leyes especiales. Asimismo, por aplicación del artículo 289 de la LCQ, quedan discriminados los pequeños concursos.

Luego de la reforma introducida por la ley 25.589 -la cual suprimió del texto legal el requisito de “empresa en marcha”-, hoy no hay norma que exija que la concursada se encuentre en funcionamiento a fin de que pueda acceder al salvataje, lo cual fue reforzado por la jurisprudencia[6].

Con relación al presupuesto objetivo, la posibilidad de dar inicio al procedimiento de salvataje se abre en los siguientes casos: (i) Si vencido el período de exclusividad, la sociedad concursada no hubiere tenido éxito en lograr el acuerdo con sus acreedores, o (ii) Si el juez hubiere admitido una impugnación formulada al acuerdo cuya conformidad había logrado la concursada[7].

A continuación se expondrán las etapas que conforman este procedimiento:

a) Apertura del registro

Una vez finalizado el período de exclusividad sin que el deudor hubiera obtenido las conformidades necesarias para lograr el acuerdo preventivo, el juez dispondrá -dentro de los dos días- la apertura de un registro[8] para que se inscriban, en el plazo de 5 días, los interesados en adquirir las acciones o cuotas representativas del capital social de la concursada. Podrán inscribirse los acreedores, la cooperativa de trabajadores de la empresa -aún en formación- y otros terceros interesados.

Cabe destacar que la norma prevé la posibilidad de que la propia sociedad deudora que fracasó en la obtención de las mayorías necesarias para el acuerdo preventivo participe en esta nueva ronda de negociación, aunque sin necesidad de inscripción alguna. Sin embargo, la participación de la concursada se encuentra supeditada a que existan terceros interesados inscriptos en el registro ya que, si transcurrido el plazo fijado por la norma no hubiera inscriptos, el juez declarará la quiebra.

b) Designación del evaluador. Fijación inicial del valor de las cuotas o acciones de la concursada

Si hubiera inscriptos en el registro, el juez designará un evaluador[9], cuya labor consistirá en determinar la valuación de las acciones o cuotas de la concursada dentro de los 30 días corridos contados desde la aceptación del cargo, en base a los

siguientes parámetros: (i) La valuación debe establecer el real valor de mercado, (ii) El evaluador deberá tener en consideración la composición del activo y del pasivo que surge del informe general del síndico, sin que éste resulte vinculante, (iii) Además, deberá apreciar las altas, bajas y modificaciones sustanciales de los activos, y (iii) Se deberá ponderar la incidencia de los pasivos postconcursoales.

El punto de partida de la valuación son los registros contables, y se complementa con otros los elementos tales como la valoración de los bienes intangibles[10], los pasivos ocultos, la situación del mercado en que opera la concursada, la existencia o no de competidores, el contexto económico del país y el internacional, los contratos en curso de ejecución, la cartera de clientes, la capacidad de generar recursos[11], entre otros.

c) Observación de la valuación realizada por el evaluador

Una vez presentada la valuación en el expediente, se abre un plazo de 5 días para que el informe del evaluador pueda ser observado por los interesados (concepto que debe ser interpretado en forma amplia como comprensivo de todos aquellos que pudieran ver frustrado algún derecho personal por el dictamen del evaluador[12]).

La norma en análisis establece expresamente que la observación del informe presentado por el evaluador no da lugar a sustanciación alguna, sirviendo entonces al solo efecto de que el juez aprecie las observaciones como un elemento más a la hora de fijar el precio final de las acciones o cuotas de la concursada.

d) Determinación del valor de las cuotas o acciones de la concursada por parte del juez

Vencido el plazo para efectuar las observaciones[13], el juez fijará el valor de las cuotas o acciones representativas del capital de la concursada, para lo cual deberá ponderar: (i) La valuación realizada por el evaluador, sin que ésta resulte vinculante, (ii) Las eventuales observaciones formuladas al informe del evaluador, y (iii) Un pasivo adicional estimado para gastos del concurso equivalente al 4% del activo. Esta resolución judicial es inapelable, según se desprende del artículo 48 de la LCQ.

e) Presentación de las propuestas

Fijado el valor de las participaciones de la concursada, los inscriptos en el registro quedarán habilitados para presentar propuestas a los acreedores, pudiendo mantener o modificar la categorización realizada durante el período de exclusividad. La sociedad deudora recupera la posibilidad de procurar adhesiones, ya sea respecto de su anterior propuesta o de una nueva. Así, pasa a competir -sin ninguna preferencia- con el resto de los interesados oferentes.

La LCQ establece las siguientes reglas con respecto a las conformidades: (i) Los acreedores verificados y declarados admisibles podrán otorgar conformidad a la propuesta de más de un interesado y/o a la formulada por el deudor, y (ii) Rigen iguales mayorías y requisitos de forma establecidos para el acuerdo preventivo en el período de exclusividad.

El plazo máximo para obtener las conformidades de los acreedores es de 20 días, contados desde la fecha en que el juez fijó el valor de las acciones o cuotas de la concursada

f) Audiencia informativa

Dentro de los 5 días anteriores al vencimiento del plazo para presentar propuestas, se llevará a cabo una audiencia informativa. La audiencia informativa es la última oportunidad para exteriorizar la propuesta de acuerdo a los acreedores, la que no podrá sufrir alteraciones en adelante.

g) Adjudicación de la empresa. Procedimiento aplicable según quien obtenga primero el acuerdo

La prioridad en la adjudicación de la empresa la tendrá el que primero presentare las conformidades en el expediente, antes del vencimiento del plazo de 20 días antes referenciado[14].

La LCQ establece distintas reglas según quién obtenga primero las conformidades y lo exteriorice en el expediente, y en función del valor positivo o negativo de las participaciones de la concursada. Si la sociedad deudora es quien primero obtiene las conformidades, resultarán aplicables las reglas previstas para el acuerdo preventivo en el período de exclusividad. Por lo tanto, el juez deberá dictar una resolución declarando la existencia del acuerdo, y aplicar el procedimiento regulado a partir del artículo 50 del ordenamiento falencial, hasta la homologación del acuerdo. Por el contrario, si el que obtuviere las conformidades primero es un tercero, se abren dos posibilidades:

(i) Si el resultado de la valuación practicada por el juez determinó la inexistencia de valor positivo de las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada, el tercero adquiere el derecho a que se le transfiera la titularidad de las participaciones junto con la homologación del acuerdo, sin otro trámite, pago o exigencia adicionales.

(ii) Por el contrario, si la valuación de las acciones o cuotas arrojó un resultado positivo, la ley pone a cargo del juez la realización de una nueva valuación, tendiente a reducir el importe fijado judicialmente en la misma proporción en que el juez estime -previo dictamen del evaluador- que se reduce el pasivo quirografario[15] a valor presente, como consecuencia del acuerdo al que arribe el tercero con los acreedores. La resolución judicial que determine el valor presente del pasivo quirografario es irrecurrible.

Determinado judicialmente el valor, el tercero puede optar por pagar a los socios el importe fijado por el juez[16], o negociar con los socios de la concursada la adquisición de las cuotas o acciones por un valor inferior al determinado judicialmente, para lo cual deberá obtener la conformidad de socios o accionistas que representen 2/3 del capital social de la concursada, y comunicar tal circunstancia al juzgado.

Si en esta etapa no se obtuviera el acuerdo preventivo, ya sea por un tercero o por la propia concursada, o si el acuerdo no fuese judicialmente homologado, inevitablemente juez deberá declarar la quiebra sin más trámite.

III. ¿Hay afectación al derecho de propiedad de los socios de la concursada? [\[arriba\]](#)

De una lectura del procedimiento desarrollado bajo el título anterior se desprende que tres circunstancias podrían llevarnos a considerar que el salvataje, tal como se encuentra regulado en el artículo 48 de la LCQ, vulnera el derecho de propiedad de los socios de la concursada:

1) La fijación del valor de las participaciones de la concursada sin la intervención de sus socios o accionistas

Del texto del artículo 48 de la LCQ surge que, durante el procedimiento de salvataje, se realizan tres valuaciones. La primera, realizada por el evaluador una vez que aceptó el cargo, tomando como pautas el real valor de mercado, la composición del activo y del pasivo que surge del informe general del síndico, las altas, bajas y modificaciones sustanciales de los activos, y la incidencia de los pasivos postconcursoales. La segunda, efectuada por el juez, apoyándose en la valuación realizada por el evaluador (sin que ésta sea vinculante) y considerando las eventuales observaciones formuladas al informe del evaluador y un pasivo adicional estimado para gastos del concurso equivalente al 4% del activo. La última valuación también es practicada por el juez -previo dictamen del evaluador- y consiste en reducir el monto fijado judicialmente en la misma proporción en que se reduce el pasivo quirografario a valor presente y como consecuencia del acuerdo alcanzado por el tercero. Las resoluciones dictadas por el juez en torno a la fijación del valor de las acciones o cuotas son inapelables, conforme surge literalmente del artículo 48 de la LCQ.

Como podrá advertirse, no solo no se permite que los propios dueños de la empresa concursada intervengan en la fijación del precio de las participaciones societarias, sino que tampoco se los faculta para apelar el valor fijado judicialmente, el cual termina siendo impuesto forzosamente.

A pesar de ello, se puede afirmar que la propia norma se ocupa de proteger el derecho de propiedad de los socios de la concursada, en mérito a tres razones. Primero, porque si bien el valor de las cuotas o acciones de la concursada es fijado por un juez asombrosamente devenido en empresario, la labor de valuación es inicialmente encomendada a un tercero imparcial especializado, de cuyo dictamen difícilmente se aparte el juez. Segundo, porque la norma establece que la valuación debe realizarse a “real valor de mercado”, considerando a la empresa como una unidad económica en marcha. Es decir, la valuación que debe efectuarse dista de un mero valor libros[17], resultando fundamental el trabajo previo que debe efectuar la sindicatura al confeccionar el informe general, así como las observaciones que la sociedad concursada y los acreedores pueden efectuar a dicho informe[18]. Tercero, porque el artículo 48 de la LCQ solamente excluye la interposición del recurso de apelación contra la resolución judicial que fije el valor de las acciones o cuotas, mas no la posibilidad de interponer otras vías impugnativas receptadas en los ordenamientos procesales (a los que se hace remisión en el artículo 278 de la LCQ), tales como el pedido de aclaratoria o el incidente de reposición.

En razón de lo anterior, la falta de participación de los socios de la concursada en la fijación del valor de las participaciones societarias y la inapelabilidad de la

resolución del juez son argumentos endebles para sostener la inconstitucionalidad del artículo 48 de la LCQ.

2) La transferencia forzosa de la empresa

La LCQ contempla en su artículo 48 una causal de transferencia forzosa de las acciones o cuotas de la sociedad concursada, que opera cuando ésta no logró el acuerdo preventivo durante el período de exclusividad y un tercero tuvo éxito en el procedimiento de salvataje. La culminación del salvataje en la transferencia forzosa de la empresa a un nuevo empresario, sin la expresión de la voluntad de los socios titulares de la sociedad fallida, focaliza la cuestión en el artículo 17 de la Constitución Nacional”[19].

Sin embargo, hay que tener en cuenta que, cuando la concursada se presenta en concurso preventivo, se somete voluntariamente al régimen legal de la LCQ aceptando todas las reglas de juego, incluyendo el procedimiento de salvataje previsto en el artículo 48[20] y, en particular, la venta forzada de las acciones o cuotas sociales.

Lo cierto es que en nuestro ordenamiento hay varios ejemplos de compraventas forzosas que nadie ha tachado de inconstitucionales, las que hallan justificación en la necesidad de satisfacer a los acreedores, para dar satisfacción a los comuneros, para dar cumplimiento a un contrato o manda testamentaria o para finalidades de utilidad pública[21].

Por lo tanto, la venta forzosa de la empresa -en tanto es consentida por la concursada al presentarse en concurso preventivo y está legalmente admitida por nuestro ordenamiento positivo- no es una excusa válida para cuestionar la constitucionalidad del procedimiento de salvataje.

3) El acatamiento de los socios minoritarios a la decisión de la mayoría

Dejamos para el final la cuestión que luce más controvertida desde la óptica constitucional. En caso de que la valuación arroje un resultado positivo, el tercero interesado en hacerse dueño de las participaciones de la sociedad deudora puede adquirirlas por un valor inferior al determinado por el juez, con tan solo contar con la conformidad de los socios o accionistas que representen las dos terceras partes del capital social de la concursada. Esto implica que los socios que conforman la mayoría impondrán a los minoritarios disconformes un precio de venta por debajo del fijado por el juez, obligándolos a desprenderse de la propiedad de las acciones o cuotas de la concursada.

Los autores que se enrolan a favor de la constitucionalidad del precepto normativo invocan que, conforme al ordenamiento societario, la minoría tiene que acatar las decisiones adoptadas por el peso de las posiciones mayoritarias, contando siempre con el recurso de alzarse contra lo resuelto por vía de las acciones impugnatorias previstas en la ley 19.550[22].

Los detractores de la constitucionalidad del cramdown estiman que tal solución es inconstitucional, pues los socios o accionistas no pueden disponer por mayoría de un derecho no delegado[23]. En efecto, la mayoría podría terminar imponiendo a la

minoría un precio de venta inferior al establecido judicialmente, sin que exista límite alguno, lo cual afectaría derechos legítimamente adquiridos[24].

Los argumentos de quienes sostienen la inconstitucionalidad de la norma por afectar el derecho de propiedad de los socios minoritarios lucen más acordes a nuestro sistema jurídico. Si bien es cierto que en las sociedades rige el principio mayoritario -a partir del cual la voluntad de los socios que conforman la mayoría prevalece sobre la minoría-, el campo de aplicación del mismo se circunscribe a la asamblea o reunión de socios donde la mayoría de votos de los socios o accionistas es reputada la voluntad del ente.

Considerando que la decisión de transferir las participaciones de una empresa atañe a la esfera individual de sus socios o accionistas -quienes son, en definitiva, los propietarios de las acciones o cuotas- y no a la sociedad, es inconveniente que el artículo 48 de la LCQ estime suficiente la manifestación de voluntad de la mayoría a fin de aprobar la transferencia de la totalidad del paquete accionario por un precio inferior al fijado judicialmente cuando, en realidad, el legislador debió requerir la unanimidad.

Una cosa es aceptar la venta forzosa de las participaciones societarias a un precio fijado judicialmente a partir de pautas legalmente determinadas, y otra distinta es obligar coactivamente a los minoritarios disconformes a que se desprendan de la propiedad de las acciones o cuotas de la concursada sobre la base de un valor que dista del fijado por el juez, lo cual es a todas luces violatorio del derecho de propiedad de los socios minoritarios de la concursada y, por lo tanto, inconstitucional.

IV. Conclusión [\[arriba\]](#)

A lo largo de este trabajo se han revelado los argumentos que podrían persuadirnos sobre la inconstitucionalidad del procedimiento de salvataje, por existir una posible vulneración al derecho de propiedad de los socios de la empresa concursada.

Si bien el éxito del procedimiento del salvataje en manos de un tercero conlleva la transferencia forzosa de las acciones de la concursada a favor del tercero cramdista triunfante, lo cierto es que la LCQ afortunadamente brinda pautas acertadas para que los socios de la deudora no se retiren de la sociedad sin antes percibir un valor apropiado por la transferencia de sus acciones.

La controversia se suscita cuando el tercero cramdista victorioso pretende abonar a los socios de la concursada un precio por las cuotas o acciones inferior al fijado por el juez, y los socios mayoritarios lo convalidan obligando coactivamente a la minoría. Impedir que el minoritario disconforme cobre la parte que le corresponde conforme al valor fijado judicialmente, implicaría convalidar una violación al derecho de propiedad de los socios minoritarios lo cual, justamente, es función de nuestros jueces evitar.

Notas [\[arriba\]](#)

- [1] Rouillon, Adolfo A. N., Régimen de Concursos y Quiebras, Editorial Astrea, Buenos Aires, 2012, p. 143.
- [2] El “cramdown cooperativo” ha sufrido fuertes críticas desde el sector doctrinario por su deficiente regulación. Para profundizar en el tema, se recomienda la lectura del trabajo titulado “La reforma de la ley de concursos y quiebras según ley 26.684 -la observable constitucionalidad del cramdown cooperativo-“, publicado por Ariel Dasso en La Ley con fecha 23/06/2011.
- [3] Dasso, Ariel A., “El cramdown del art. 48LCQ. Una norma imperativa. Notas de su aplicación a través de dos casos jurisprudenciales paradigmáticos”, Revista Argentina de Derecho Empresario, N°2, 01/12/2005.
- [4] Junyent bas, Francisco, Chiavassa, Eduardo N., “Inaplicabilidad del salvataje empresario. Apuntes al fallo Correo Argentino S.A.”, La Ley, 10/03/2004.
- [5] Resulta evidente que la norma ha procurado excluir a las sociedades de personas, probablemente por considerar más oportuno que el instituto de salvataje sea reservado para empresas de cierta magnitud en las que sus socios no tengan responsabilidad ilimitada. Sin embargo, no se justifica que la exclusión comprenda a la sociedad unipersonal (S.A.U) o a la sociedad por acciones simplificada (S.A.S.), en tanto se trata de sociedades de capital cuyos socios limitan su responsabilidad al capital suscrito.
- [6] CNCom. Sala B, Correo Argentino S.A. s/ concurso preventivo, 27/10/2004; CNCom. Sala C, Automundo S.A. s/ concurso preventivo, 9/09/2003.
- [7] Rouillon, Adolfo A. N., “Régimen de ...”.
- [8] Al disponer la apertura del registro, el juez determinará un importe para afrontar el pago de los edictos, el cual deberá ser depositado por los interesados en formular propuestas de acuerdo en oportunidad de inscribirse.
- [9] La figura del evaluador se encuentra contemplada en el artículo 262 de la LCQ, el cual establece que la valuación de las acciones o cuotas de la concursada en el salvataje debe ser realizada por bancos de inversión, entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, o estudios de auditoría con más de diez 10 años de antigüedad.
- [10] JNCom. 26, Sec.52, Fercarne S.A. s/ concurso preventivo, 18/06/2003.
- [11] Parducci, Diego, “Salvataje empresario o cramdown”, El Dial, 29/04/2016.
- [12] Cima, Eduardo, “La valuación de las participaciones societarias en el procedimiento de cramdown”, Estudios de Derecho Empresario, ISSN 2346-9404.
- [13] El artículo 48 de la LCQ no establece el plazo dentro del cual el magistrado debe dictar la resolución que fije el valor de las acciones o cuotas de la concursada. Sin embargo, parecería prudente aplicar el plazo de 5 días que surge del artículo 273 inciso 1 de la LCQ.
- [14] En palabras de Ariel Dasso, la velocidad o rapidez no son criterios jurídicos que permitan tratar la propuesta del primer oferente con exclusión de otro interesado que ofrezca un mejor precio a los socios o un mejor acuerdo a los acreedores, o ambas cosas a la vez (Dasso, Ariel A., “Naturaleza jurídica del cramdown. Su conditio iuris: la mejor oferta”, La Ley, 21/11/1996). El criterio de la mejor oferta (contrario a la regla legal del artículo 48 de la LCQ) fue aplicado en el concurso del agrupamiento General Vegetables S.A. - Baby’s Best S.A. en el que el magistrado sentó un leading case al dar preferencia al cramdista que obtuvo las conformidades con una oferta dirigida a todo el grupo, antes que al cramdista que primero obtuvo las conformidades (Dasso, Ariel A., “El cramdown del agrupamiento en su laberinto”, La Ley, Volumen 2010-B).
- [15] A fin de determinar el valor del pasivo concursal, se tomará en consideración la tasa de interés contractual de los créditos, la tasa de interés vigente en el mercado argentino y en el mercado internacional si correspondiera, y la posición relativa de riesgo de la empresa concursada teniendo en cuenta su situación específica.

[16] Al tal fin, la norma establece el tercero deberá depositar en esa oportunidad el 25% del precio con carácter de garantía y a cuenta del saldo que deberá efectivizar mediante depósito judicial, dentro de los 10 días posteriores a la homologación judicial del acuerdo, momento en el cual se practicará la transferencia definitiva de la titularidad del capital social.

[17] Nótese que el mecanismo que contempla el artículo 245 la ley 19.550 en torno a la determinación del valor de las acciones del socio recedente es mucho más gravoso que la LCQ, en tanto determina que la valuación debe ser realizada sobre la base del último balance de la sociedad.

[18] Ponencia sobre “Salvataje empresario, cramdown, transferencia forzosa de acciones y defensa de la competencia”, presentada por Daniel R. Vítolo, VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, Rosario, 2001.

[19] Dasso, Ariel A., “Naturaleza jurídica del cramdown. Su conditio iuris: la mejor oferta”, La Ley, 21/11/1996.

[20] Grispo, Jorge Daniel, “Cramdown: el remozado procedimiento de salvataje de la empresa en quiebra (reformado por la ley 25.589)”, en <http://www.iprofesional.com/adjuntos/documentos/09/> (acceso el 23/10/2017).

[21] Martorell, Ernesto Eduardo, Tratado de Concursos y Quiebras, Tomo II-B, Lexis Nexis, 2006, p. 606.

[22] Martorell, Ernesto Eduardo, “Tratado ...”, p. 605.

[23] Chomer, Osvaldo H., Etcheverry, Raúl A., comentario al artículo 48 de la LCQ, integrante de la obra Código de Comercio y normas complementarias, Editorial Hammurabi.

[24] Ponencia sobre “El llamado cramdown en la ley de concursos: inconstitucionalidad”, presentada por Ciminelli, Juan Carlos, Mosqueira, Marcela Silvina, Sdrubolini, Maria Laura, Vaiser, Lidia, VI Congreso Argentino de Derecho Societario, Mar del Plata, 1995.