ÍNDICE SUMARIO

PRÓLOGO 9

PALABRAS DEL AUTOR 17

CAPÍTULO I

A MODO DE INTRODUCCIÓN

1. Un instituto novedoso, publicitado y polémico 21
2. Su denominación 23
3. Algunas críticas formuladas 25
4. Carácter de la interpretación 27
5. Conceptos que deben ser distinguidos 29
   5.1. La empresa 30
   5.2. La sociedad concursada 33
   5.3. Los titulares del capital 35
6. Qué es lo que se transfiere en el salvataje del artículo 48 de la L. C. Q. 37
   6.1. Los textos legales 37
   6.2. La opinión de los coproyectistas de la L. C. Q. 38
   6.3. La conservación y el cambio 38
      6.3.1. En la empresa o emprendimiento 39
      6.3.2. En el aspecto externo de la sociedad concursada 41
      6.3.3. En el aspecto interno de la sociedad concursada 43

CAPÍTULO II

PRESENTACIÓN DEL "CRAMDOWN" ARGENTINO

1. Propósito del capítulo 45
2. El período de exclusividad 45
3. El recorrido del salvataje 47
   3.1. El auto inicial del artículo 48, inciso 1°, de la Ley de Concursos y Quiebras 47
   3.2. Supuestos de existir postulantes 48
   3.3. A la búsqueda de las conformidades de los acreedores 49
   3.4. En ocasiones, también de los socios 49
   3.5. Cómo se define y comunica el resultado 50
   3.6. El procedimiento culmina con transferencias societarias y pagó de ellas 51
4. El fracaso del cramdown y la inexorable quiebra. Remisión 52
5. Las diferentes etapas y una advertida imposibilidad 53
6. Cronograma total del salvataje 56
7. Breve explicación de algunos conceptos 57
   7.1. Valor patrimonial inicial 57
   7.2. Valor presente del pasivo 57
   7.3. Valor del pasivo a los efectos del cálculo 58
   7.4. Valor patrimonial final 58
   7.5. Valor patrimonial final actual (aparecen los pasivos posconcursales) 58
8. Presupuestos 60

CAPÍTULO III

ÁMBITO SUBJETIVO

1. Un sistema de *numerus clausus* 63
2. Intento de búsqueda de los criterios de inclusión-exclusión 64
   2.1. La concursabilidad: condición necesaria pero no suficiente 64

   2.2. Las personas físicas y las sociedades de personas. Críticas por su exclusión 66
   2.3. Difícil deslinde entre el patrimonio "empresarial" y el "no empresarial" 67
   2.4. Ante lo experimental, prudencia 69
   2.5. Limitación de la responsabilidad 71
   2.6. Individualización de la sociedad y de los socios 72
   2.7. Facilidad de la transmisión 73
3. Sujetos excluidos. Mención 74
4. Sujetos incluidos 74
   4.1. Sociedades de responsabilidad limitada 74
   4.2. Sociedades por acciones 76
      4.2.1. Sociedades anónimas 76
      4.2.2. Sociedades en comandita por acciones 81
   4.3. Sociedades cooperativas 83
   4.4. Sociedades en que el Estado sea parte 85
      4.4.1. Propósito 85
      4.4.2. Entes comprendidos 86
5. El *cramdown* en caso de agrupamiento 88
   5.1. El concurso no es del "grupo" sino de sus integrantes 88
   5.2. Aplicación en supuestos de propuesta individual o unificada 90
   5.3. Cuestiones prácticas 93
      5.3.1. Propuestas individuales 93
      5.3.2. Propuesta unificada 94

CAPÍTULO IV

APERTURA DEL PROCEDIMIENTO. RESOLUCIÓN INICIAL. CUESTIONES PROCESALES. PLAZOS

1. La resolución judicial inicial y sus extremos 95
2. Aspectos diversos 97
   2.1. ¿Apertura en los autos principales o por pieza separada? 97

2.2. Los plazos de esta etapa 97
2.2.1. El de cuarenta y ocho horas 97
2.2.2. El de cinco días 98
2.2.3. Habilidad, encadenamiento e improrrogabilidad.... 99
3. La inscripción en el registro: ¿requisito de proponibilidad o recaudo inútil? 99
4. Inexistencia de otras condiciones..... 101
5. Acerca de la publicidad del auto de apertura..... 104
6. La designación del estimador. Remisión 105
7. La audiencia informativa 107
8. Las resoluciones que exige el artículo 48, inciso 1°, ¿deben adoptarse en un mismo acto procesal o pueden serlo en varios diferentes?..... 107
9. Acerca de la razonabilidad de estos plazos..... 108
10. Otras precisiones que puede contener el auto de apertura 111

CAPÍTULO V

PASOS POSTERIORES A LA APERTURA. LA PREPARACIÓN DEL SALVATAJE

1. Empalme con el capítulo anterior..... 113
2. Un período intermedio..... 114
3. La presentación de las propuestas destinadas a los acreedores... 115
3.1. Forma 116
3.2. Plazo 117
3.3. Cantidad 117
3.4. Contenido..... 118
3.5. ¿Puede presentar propuestas la sociedad concursada? 120
3.6. Inexistencia de oferta mínima de pago (propuesta sin pisos) 122
4. El cambio de las propuestas..... 124
4.1. Cada acto en su tiempo propio 124
4.2. No es necesario que la modificación importe mejora..... 125
4.3. El cambio debe efectuarse "en" fecha fija y no "dentro" de un plazo 126

5. La categorización de los acreedores..... 128
5.1. Finalidad del establecimiento de las categorías..... 128
5.2. La categorización y la propuesta por tercero 131
5.3. Posibilidades de los terceros interesados respecto de la categorización 133
6. Rol del juez en este período 134
6.1. Razonabilidad de las nuevas categorías..... 134
6.2. ¿Debe emitirse resolución sobre las nuevas categorías?.... 135
6.2.1. Facultades judiciales en casos de desvío 136
6.2.2. Otra diferencia con los supuestos normales 139
7. Plazos, categorización y propuesta. Síntesis final 140

CAPÍTULO VI

LA NECESARIA NEGOCIACIÓN CON LOS ACREEDORES

1. Las dos posibles negociaciones en el *cramdown* 143
2. La negociación con los acreedores..... 145
2.1. Plazo 146
2.2. Posibilidad de ampliación de este plazo..... 147
2.3. Ámbito 150
3. La competencia concurrencial en toda su expresión 151
3.1. El anterior temor de los acreedores al voto negativo 151
3.2. Posibilidad de conformidades plurales 152
3.3. Todos en carrera..... 154
4. Las conformidades de los acreedores..... 155
4.1. Posibilidad de presentación conjunta o separada..... 155
4.2. Formalidades..... 155
4.3. Universo de acreedores. Mayorías..... 156
4.3.1. Verificados y admisibles a valores nominales 156
4.3.2. Base de cálculo. Renuncia de privilegios..... 158
4.3.3. Exclusión del cómputo. Novedosas sorpresas..... 161
4.3.4. El accionista acreedor. El indefinido "controlante" . 164

4.4. Alternativas 165
4.4.1. Obtención de las mayorías 165
4.4.2. No obtención de las mayorías 166
5. La posible audiencia informativa 167
5.1. Consideración en general 167
5.2. Consideración en el *cramdown* 168

CAPÍTULO VII

LA EVENTUAL NEGOCIACIÓN CON LOS SOCIOS

1. Advertencia metodológica 173
2. El presupuesto de esta nueva exigencia de conformidades 174
3. Recordando conceptos 175
4. Obtención del patrimonio neto final y sus variantes 177
5. Supuestos de patrimonio neto final cero o negativo 178
6. Supuestos de patrimonio neto final positivo. Influencia del precio ofrecido 180
6.1. Ofrecimiento igual o mayor que el patrimonio neto final 182
6.2. Ofrecimiento menor que el patrimonio neto final 182
7. Las conformidades de los socios 186
7.1. Mayorías 186
7.2. Formalidades 186
7.3. Oportunidad 186
7.4. ¿Deliberación social o negociación individual? 187
8. Depósito del 25% del valor de la oferta 189
8.1. Falta del depósito por el tercero. Sanción. Remisión 190
8.2. Oportunidad 190

CAPÍTULO VIII

UN POSIBLE PLAZO FALTANTE PARA LA NEGOCIACIÓN CON LOS SOCIOS Y OTRAS OBSERVACIONES

1. El *iter* normativo 193
2. ¿Asincronía legal? 195
3. Opiniones doctrinarias coincidentes 197
4. Opinión de los redactores 199
5. Diversas observaciones integradoras o correctoras 201
5.1. La simultaneidad dificulta la negociación 201
5.2. Conveniencia de que el estimador trabaje sobre propuestas con mayorías comprobadas 202
5.3. El tiempo del estimador 203
5.4. Ofrecimiento a los socios: ¿cifras concretas o quita sobre valuación final? 204
5.5. La simultaneidad no es necesaria para consagrar la subordinación 205
5.6. Dificultades para el cálculo del depósito del 25% 206
6. Necesidad de un nuevo plazo complementario 207
7. Una interpretación jurisdiccional diferente a la tesis sostenida 209

CAPÍTULO IX

LA DEFINICIÓN DEL SALVATAJE. LA ADQUISICIÓN DEL DERECHO A LA TRANSFERENCIA DEL CAPITAL

1. Uno o varios postulantes 215
2. Quién es el ganador para la ley 216
3. Críticas a la solución legal del primero que llegue 217
3.1. Dasso y sus diversos trabajos 218
3.2. Vuelta al *prior in tempore* según Maffía 221
3.3. Las opiniones de Manóvil, Iglesias y Lorente 222
3.4. Proyectos no considerados 223
3.5. Otras expresiones 223

4. La opinión de los corredactores 224
5. Los posibles motivos de la ley 225
5.1. El mantenimiento de la "empresa en marcha" requiere urgencia 225
5.2. La solución legal ¿viola las reglas de la competencia? 227
5.3. El quid respecto de los socios y de los acreedores 228
5.4. Postulante tardío, pero "mejor" 230
5.5. ¿Solución sistemática? 230
5.6. La certeza y la celeridad. El "juez empresario" 231
6. Continuación del proceso 233

CAPÍTULO X

COMUNICACIÓN DEL SALVATAJE

1. La última etapa 235
2. Comunicación del acuerdo obtenido 236
2.1. Necesidad de un contralor numérico previo 236
2.2. Quién y cómo se efectúa el contralor 238
2.3. La resolución del artículo 49 de la L. C. Q. 243
2.4. Advertencias 245
3. Impugnación del acuerdo 246
3.1. Plazo para deducirla 246
3.2. Legitimados 247
3.3. Causales 248
3.3.1. Causales relacionadas con las mayorías 249
3.3.2. Causales relacionadas con el activo y el pasivo 251
3.3.3. Causales relacionadas con las formalidades 252
3.4. Procedimiento 254
3.5. Resolución judicial 254
3.5.1. Admisión de la impugnación 255
3.5.2. Rechazo de la impugnación 256
3.6. Recursos 257

CAPÍTULO XI

HOMOLOGACIÓN DEL ACUERDO Y MEDIDAS PARA SU EJECUCIÓN

1. Metodología 259
2. Homologación del acuerdo por tercero 261
2.1. Presupuestos procesales 261
2.2. Consideraciones generales 261
2.3. Control de legalidad formal y sustancial 263
2.4. Otros aspectos del control de legalidad 264
2.4.1. Control de mayorías. Remisión 264
2.4.2. Régimen de administración 265
2.4.3. Comité de acreedores 268
2.4.4. Categorización 271
3. ¿Puede no homologarse un acuerdo por tercero? El control de legalidad sustancial 273
3.1. Aparente *favor debitoris* en sede de *cramdown* 273
3.2. Una tan vasta cuan imposible tarea: el aspecto suprimido del control 275
3.3. El juez concursal como custodio del orden jurídico general 276
4. Medidas para el cumplimiento del acuerdo 281
4.1. La transferencia de las participaciones 282
4.1.1. Descripción 283
4.1.2. Notas 283
4.2. El depósito del saldo 286
4.2.1. Descripción 287
4.2.2. Notas 287
4.2.3. El depósito es condición para la transferencia 290
5. Actos posteriores al depósito 291
5.1. Relacionados con el ex tercero 292
5.2. Relacionados con los ex titulares 295

CAPÍTULO XII

LOS HONORARIOS EN EL "CRAMDOWN"

1. Consideración en general 297
   1.1. Algunos interrogantes 297
   1.2. Retorno a la idea central del procedimiento para entender el 2,5% 298
   1.3. La estimación para gastos 300
   1.4. ¿Debe depositarse la estimación? 301
   1.5. Cómo se distribuyen los gastos causídicos en el salvataje 303
2. Quid del estimador 306
   2.1. Carácter de su actuación 306
   2.2. Designación y remoción. Tarea a efectuar 309
   2.3. Honorarios. Remisión 311
3. Quid de los profesionales del tercero 311
4. Consideración en particular 315
   4.1. Oportunidad y base de cálculo 315
   4.2. Sujetos comprendidos 316
   4.3. Alícuotas 317
   4.4. El subsistema del estimador 317

CAPÍTULO XIII

LA SITUACIÓN DE LOS PASIVOS

1. Introducción 321
2. El tercero no asume personalmente el pasivo social 323
3. Las posiciones de los acreedores frente al proceso concursal 324
4. Los pasivos concurrentes tempestivos 325
   4.1. Los pasivos quirografarios 325
   4.2. Los pasivos privilegiados 327
   4.3. Las garantías reales 328

5. Los pasivos concurrentes tardíos y los no concurrentes. La prescripción concursal 330
   5.1. Debate doctrinario anterior 330
   5.2. La novedosa prescripción concursal 331
   5.3. La consolidación del pasivo en el concurso preventivo 331
6. Los "pasivos ocultos" para el tercero ganador del *cramdown* 333
   6.1. Dificultad pero no imposibilidad de su existencia 333
   6.2. El sujeto obligado a su pago es la sociedad concursada 334
   6.3. Disvaliosidad de esta solución 336
   6.4. Reclamos, situaciones diversas e intentos correctores 338
7. Los pasivos en discusión judicial 340
   7.1. Créditos con incidente de revisión en trámite (art. 37, L. C. Q.) (Además: un período para conformidades hermético y exclusivo) 340
   7.2. Créditos optados por continuar el juicio (art. 21, inc. 1° *in fine*, L. C. Q.) 342
   7.3. Créditos laborales reclamados por pronto pago (art. 16, L. C. Q.) 344
8. Los pasivos posconcursales. Realidad y actualidad de los valores a considerar 347

CAPÍTULO XIV

LOS PASIVOS PARACONCURSALES (GARANTÍAS PERSONALES DE EX SOCIOS O ADMINISTRADORES)

1. Aclaración terminológica 351
2. Un dato de la realidad 351
3. Los interrogantes en este tema 353
4. La novedad del artículo 55 de la L. C. Q. 354
   4.1. El por qué de su tratamiento en este capítulo 354
   4.2. El proyecto y la ley. Las polémicas 354
   4.3. La certeza y la estabilidad del pasivo 355
   4.4. Crítica: innecesariedad de la solución legal 356
   4.5. Supuesto de una quiebra posterior 358

5. La novación concursal 359
5.1. Su especificidad 359
5.2. Los rasgos de la novación concursal 361
6. La situación de los garantes en la L. C. Q. 365
6.1. Posición mayoritaria 365
6.2. Posición minoritaria 367
7. Subsistencia de las garantías de los ex integrantes de la sociedad concursada 368
7.1. El régimen legal 368
7.2. Apreciación crítica 370
7.3. Medida de la obligación de los ex socios 373
8. La recurrente idea del recomienzo limpio o de la desaparición rápida 377

CAPÍTULO XV

LA ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA DURANTE EL "CRAMDOWN"

1. Aclaraciones 379
2. La solución tradicional y la nueva normativa 380
3. La sociedad concursada y sus órganos 381
3.1. Las expectativas 381
3.2. Su singular estado 382
4. Silencio de la ley. Críticas 383
5. Los "elementos" para emitir resolución 385
5.1. El órgano de administración en tránsito 385
5.2. Una sindicatura más vigilante 387
5.3. El comité de acreedores 387
6. Sugerencias doctrinarias 389
7. Administración sin desplazamiento 390
7.1. Esquema y protagonistas 390
7.2. Régimen de los actos 392
8. Desplazamiento de la administración 394
9. Jurisprudencia 396

CAPÍTULO XVI

LAS POSIBILIDADES DE LA CONCURSADA Y DE SUS INTEGRANTES PARA INTERVENIR EN EL "CRAMDOWN"

1. Presentación del tema 397
2. Imposible participación de la concursada 399
2.1. Las dos oportunidades para lograr acuerdo preventivo 399
2.2. Sugerencias doctrinarias y proyectos legislativos para posibilitarla 400
2.3. Motivos del sistema adoptado 403
3. Participación de los socios o accionistas 405
3.1. Los socios y la sociedad. Principio 405
3.2. Tesis que la admite 406
3.3. Tesis que la niega 407
3.4. La opinión de los redactores 408
3.5. Algunas razones para dudar de la participación 409
3.5.1. Consideraciones generales 409
3.5.2. Diversos aspectos 412
3.5.3. Abusos y *cramdown*. Los administradores 414
4. Conclusión sobre la intervención de los socios. Necesidad de un equilibrio a través del control judicial. Remisión 417

CAPÍTULO XVII

SUPUESTOS EN QUE SE DECLARA LA QUIEBRA

1. Advertencia inicial: el deudor está en estado virtual de quiebra 423
2. Supuestos específicos y genéricos 425
3. Supuestos específicos 426
3.1. Falta de inscriptos en el registro (arts. 48, inc. 2° y 77, inc. 1°, L. C. Q.) 426

3.2. Falta de formulación de propuestas; desistimiento o retiro de ellas por los inscriptos 429
3.3. No obtención de las conformidades de los acreedores (art. 48, inc. 5°) 432
3.4. Falta de conformidad de los socios o accionistas 435
3.5. Falta de depósito por el interesado del 25% de garantía (art. 48, inc. 5° y 77, inc. 1°, L. C. Q.) 437
3.6. Falta de depósito por el interesado del saldo de precio (art. 53, párrafo cuarto) 438
4. Supuestos genéricos 442
4.1. Impugnación acogida (arts. 51 y 77, inc. 1°, L. C. Q.) 443
4.2. Impago de honorarios (arts. 54 y 77, inc. 1°, L. C. Q.) 444
4.3. Nulidad del acuerdo (arts. 61 y 77, inc. 1°, L. C. Q.) 444
4.4. Imposibilidad de cumplimiento del acuerdo (arts. 61 y 77, inc. 1°, L. C. Q.) 445
5. Un supuesto aparentemente dudoso: la sociedad concursada que pide su propia quiebra antes del salvataje 446

CAPÍTULO XVIII

ALGUNOS ASPECTOS SOBRE LA DETERMINACIÓN DE VALORES

1. Relevancia de la valuación 451
2. Los reproches de inconstitucionalidad. El caso concreto 453
3. Complejidad del tema 453
4. El valor patrimonial de la empresa: su determinación 454
4.1. El informe general del síndico 454
4.2. Los incisos 2° y 9° del informe general y sus diferentes finalidades 455
4.2.1. El inciso 2° de la L. C. Q. y lo que se podría cobrar 455
4.2.2. El inciso 9° y el valor de la empresa en rescate 456
4.2.3. Comparación entre ambos 457
4.3. Las observaciones al informe general 458

5. Los registros contables. Su papel 459
5.1. Una mirada a la realidad 459
5.2. Censuras a la fórmula legal 460
5.3. Propuestas de modificaciones al proyecto 462
6. Lo que los registros contables no mostrarían 462
6.1. Ignorancia de los intangibles 462
6.2. Los bienes amortizables 463
6.3. Rentabilidad y flujo de fondos 465
6.4. Otros aspectos 467
7. Se toman los propios valores de la sociedad concursada 468
8. La óptica de los redactores 469
8.1. Partir de los registros para llegar más allá de los registros 469
8.2. Reconocimiento de la oscuridad normativa. Optimismo en los resultados 471
9. Intervención de los socios o accionistas 472
9.1. Las críticas 472
9.2. Posibilidad de ser oídos 474
10. Retorno a la valuación. Dos criterios 476
11. Interpretación finalista 477
12. Debe determinarse un valor integral, real y actual 478
13. ¿Tienen utilidad de los procedimientos valuatorios? 480
14. Normativa, negociación y realidad 484

CAPÍTULO XIX

VALUACIÓN DE LAS EMPRESAS EN EL SALVATAJE

1. Consideraciones previas 487
2. Información contable 489
3. Normas contables 490
4. Estado de situación patrimonial o balance general 493
5. Valuación del activo y del pasivo, según las normas contables profesionales: R. T. 10 y 12 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas 494

6. Valuación del activo y del pasivo según las normas contenidas en los incisos 2° y 9° del artículo 39 de la ley 24.522 496
7. Base documental y registral y punto de partida para efectuar las valuaciones requeridas por el artículo 39 de la ley 24.522 500
8. Composición detallada del activo y del pasivo, y estimación de los valores probables de realización de cada rubro del activo, de acuerdo al inciso 2° del artículo 39 de la ley 24.522 501
1. El balance posterior 501
2. El activo de liquidación 502
3. El pasivo de liquidación 503
9. Valuación patrimonial de la empresa según registros contables conforme al inciso 9° del artículo 39 de la ley 24.522 504

CAPÍTULO XX

LA METODOLOGÍA DE CÁLCULO Y OTRAS CUESTIONES DISCUTIDAS. EJEMPLO

1. Introducción recordatoria 509
2. Presentación de un ejemplo 511
3. Metodología de trabajo 512
4. Aclaraciones y/o ampliación de conceptos 512
4.1. El punto de partida es el pasivo concurrente 512
4.2. Valor presente del pasivo 514
4.3. Adicional para costas y gastos 515
4.4. Pasivo a los efectos del cálculo 517
4.5. Reducción del pasivo 517
4.6. Traslado de la disminución 518
4.7. Valor patrimonial final 519
4.8. Pasivos posconcursales 519
4.9. Valor patrimonial final actual 520

5. Comprobación del trabajo 520
6. ¿Se resta dos veces el pasivo? 523
7. ¿Deben computarse los intereses suspendidos en el pasivo concursal? 524
8. Las tasas a utilizar por el estimador 528
9. Innecesaria introducción del estimador 533

BIBLIOGRAFÍA 539