

# Una herramienta oportuna

Si bien para algunos el término Section 363 Sale resulta desconocido o, al menos, lejano, varias empresas y empresarios de nuestro medio han sabido encontrar interesantes oportunidades de negocio en este procedimiento de venta de activos de deudores en concurso en los Estados Unidos.

Puntualmente, el proceso conocido como Section 363 Sale, se refiere a la venta de activos por parte de un deudor en Chapter 11, de acuerdo con los términos del artículo 363 y concordantes del U.S. Bankruptcy Code. Este procedimiento está dirigido a obtener para el deudor (e, indirectamente, sus acreedores) las mejores condiciones de venta de activos en *distress*, ya que involucra, necesariamente, la posibilidad para distintos oferentes de competir en la transacción.

Cuando en el marco de un Chapter 11 se determina la conveniencia de vender un activo del deudor, se comienza la búsqueda de interesados en presentar ofertas. Si son varias las ofertas presentadas, el deudor suele preparar un *short list* con los "mejores" oferentes con quienes negociará términos específicos de venta a fin de determinar cuál es la mejor oferta (no sólo la más alta) y conseguir a su *stalking horse*. El *stalking horse* es en definitiva el comprador que el vendedor ha considerado que presentó la mejor oferta y con quien ha firmado el



**Por  
Gustavo Casir**

Socio del Estudio Muñoz de  
Toro & Muñoz de Toro

correspondiente contrato de venta (sujeto a la revisión judicial). Pero esto no termina aquí. Un Section 363 Sale supone, además, que una vez anunciado al *stalking horse* se iniciará un período adicional en el cual terceros interesados pueden pre-

sentar ofertas para mejorar las condiciones acordadas entre el vendedor y el *stalking horse* y acceder así a una subasta final por los activos. Si bien el artículo 363 brinda los parámetros del proceso en general, las condiciones particulares para este período adicional y las que serán aplicables a la subasta se regulan a través de los *bidding procedures* acordados entre el vendedor y el *stalking horse* (no en vano el esfuerzo de haber llegado hasta allí).

Estos *bidding procedures*, típicamente, describen las condiciones que deben reunir las nuevas ofertas (sobre la base de la del *stalking horse*), los plazos de duración del proceso, los criterios de selección que aplicaría el deudor y, entre muchas otras cosas, la mecánica para la subasta final entre el *stalking horse* y aquellos que hayan presentado ofertas aceptables para el vendedor.

La subasta en sí no tiene mucho misterio. Se queda con el activo quien ofrezca en este marco las mejores condiciones a criterio del vendedor y, generalmente, del comité de acreedores del vendedor concursado.