

Más quebrados o más responsables? Apuntes para un cambio de rumbo del Derecho Concursal argentino (quinta entrega).

Por Miguel Eduardo Rubín. Publicado en El Derecho los 5, 12, 19 y 26 de abril y 5 de mayo de 2018. En este caso se hace en siete entregas siendo esta la quinta.

Sumario: Primera entrega: 1. Una excusa para comprobar de dónde viene, donde está y hacia dónde se dirige el Derecho Concursal. 2. Para qué debiera servir el sistema legal concursal? 3. Otra vez sobre el A-B-C de la economía capitalista y la función que debiera cumplir el régimen concursal. 4. Breve introducción histórica sobre la extensión de la quiebra. 5. Plan de acción.

Segunda entrega: 6. Setenta y cinco años de Derecho Concursal italiano.

Tercera entrega: 7. Francia.

Cuarta entrega: 8. España.

Quinta entrega: 9. *La substantive consolidation* estadounidense.

Sexta entrega: 10. Argentina.

Séptima entrega: 11. Otra razón para desprenderse de la actual normativa de los arts. 160 y siguientes LCQ: terminar con las aventuras procesales. 12. Otra razón para desprenderse de la actual normativa de los arts. 160 y siguientes LCQ: terminar con las aventuras procesales. 13. La realidad en números: ¿estamos mejor que otros regímenes concursales en los cuales la extensión de quiebra no existe o está limitada a su mínima expresión? 14. Dónde queda el norte?

Quinta entrega:

9.- *La substantive consolidation* estadounidense.

9.1. Algunas cuestiones a tener en cuenta.

Los administradores de las compañías, en los EE.UU., están protegidos por la *business judgment rule*¹, que es la presunción de que sus acciones están inspiradas en el bien de la empresa².

Esa regla hace que, en principio, incluso en procesos de insolvencia, los jueces no puedan revisar (ni mucho menos sancionar) las decisiones de carácter empresarial tomadas por los administradores societarios en el marco de sus funciones³.

Es que se entiende que, para el manejo de los negocios corporativos, están autorizados a asumir los riesgos inherentes a los negocios⁴.

No están obligados a generar utilidades para la compañía, aunque deben hacer lo posible para que se logren⁵. Y si la empresa atraviesa dificultades financieras serias, se considera de buena administración presentarla en concurso⁶, así como adoptar las medidas tendientes a maximizar el valor de sus bienes⁷.

Otras pautas fundamentales:

¹ Suescún de Roa, Felipe, “*The business judgment rule* en los Estados Unidos: una regla con dimensión procesal y fuerza sustantiva”, rev. Universitas nº 127, julio-diciembre/2013, pág. 341, <http://revistas.javeriana.edu.co/index.php/vnijuri/article/viewFile/8404/6817>.

² El *American Law Institute* dictó sus *Principles of Corporate Governance*, los que son frecuentemente invocados tanto en la práctica negocial como en los precedentes jurisprudenciales. Dichos principios establecen que los administradores de una compañía tienen la obligación de actuar de buena fe, de la forma que razonablemente crean que apuntan al mejor interés de la empresa, y con la diligencia de una persona prudente en una posición similar y bajo circunstancias similares (*American Law Institute, “Principles of Corporate Governance: Analysts and Recommendations”*, <https://www.ali.org/publications/show/corporate-governance-analysis-and-recommendations/>).

³ Giattino, David W., “*Is a “sound business purpose” always enough?*”, <https://www.csbankruptcyblog.com/2016/01/articles/bankruptcy-litigation/is-a-sound-business-purpose-always-enough/>

⁴ La Croix, Kevin M., “*A look at the modern Business Judgment Rule*”, rev. Legal Newsroom Corporate del 18/08/2015, <https://www.lexisnexis.com/legalnewsroom/corporate/b/blog/archive/2015/08/18/a-look-at-the-modern-business-judgment-rule.aspx>

⁵ Sharfman, Bernard S., “*The importance of the Business Judgment Rule*”, su aporte al Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, <https://corpgov.law.harvard.edu/2017/01/19/the-importance-of-the-business-judgment-rule/>

⁶ Douglas, Mark G., “*Bankruptcy filing to prevent asset sale constitutes bad faith*”, <http://www.jonesday.com/bankruptcy-filing-to-prevent-asset-sale-constitutes-bad-faith-03-03-2003/>

⁷ Nili, Yaron, “*The duty to maximize value of an insolvent enterprise*”, su aporte al Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/10/09/the-duty-to-maximize-value-of-an-insolvent-enterprise/>

- Los directivos societarios tienen deberes fiduciarios⁸. Ello significa que deben cuidar los bienes e intereses de la sociedad con mayor intensidad que la empleada en la protección de lo suyo. Esa directiva, a la hora de ser juzgada en los tribunales, en particular en cuestiones concursales, es aplicada utilizando diversos estándares⁹.
- La gran adaptabilidad a los cambios le permitió a los tribunales norteamericanos, en el ámbito concursal, ir moldeando soluciones; las cuales, con el tiempo, se fueron perfeccionando, modificando o sustituyendo. De ese modo se han elaborado diversas doctrinas (la más difundida: la de **perforación del velo societario**¹⁰, que hoy se encuentran ampliamente divulgadas en el mundo¹¹). No obstante, en el fondo, tales elaboraciones no apuntan más que a obtener la reparación de los daños ilegítimamente ocasionados.
- Ello se puede hacer en los EE.UU. -esto es fundamental aclararlo- porque el sistema concursal forma parte del *Common Law*. Por ende, si bien las cortes de bancarrota, al tomar sus decisiones, están obligadas a respetar el texto de la Ley, puesto que son consideradas **tribunales de equidad**, a veces pueden apartarse de la letra de las normas para hacer justicia en el caso concreto¹². A esa atribución

⁸ Ribas Ferrer, Vicenç, "Los deberes fiduciarios de los administradores en el Derecho norteamericano (parte I)", publicación del Instituto Franklin-UAH nº 18, enero/2014, <https://www.institutofranklin.net/wp-content/uploads/2015/11/Informe-USA.-N%C2%BA-18.pdf>.

⁹ Villegas, Marcelo, "El *"corporate governance"*. Los "deberes fiduciarios" de los administradores y el principio de "creación de valor para los accionistas". La regla del "juicio de los negocios", ponencia presentada ante el VIIIº Congreso Argentino de Derecho Societario y IVº Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Rosario, año 2001, <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/918/CDS08030773.pdf?sequence=1&isAllowed=y>; Miguens, Héctor J., "Responsabilidad de directores de sociedades en Estados Unidos. Aspectos procesales", rev. *Dikaion*, nº 24-1, año 2015, pág. 86, <http://dikaion.unisabana.edu.co/index.php/dikaion/article/view/4109/4093>.

¹⁰ Hall, Peter, "*Piercing the corporate veil: the bankruptcy impact*", <http://www.dallasbar.org/book-page/piercing-corporate-veil-bankruptcy-impact>.

¹¹ Debo advertir que esta doctrina nació en los tribunales, no en el Congreso. Es más, en algunos Estados, cuando fue legislada, ciertos *leading cases* forzaron el dictado de modificaciones legislativas. Ello ocurrió, por ejemplo, en el Estado de Texas. Cuando la *Texas Supreme Court* se pronunció en el caso "*Castleberry v. Branscum*" ello llevó a la Legislatura, en la década del 90', a reformar la *Texas Business Corporation Act* (<http://taxlaw.sprouselaw.com/Texas%20Law%20on%20Piercing%20Corporate%20Veil.pdf>). Seguidamente, y por motivos análogos, esa normativa sufrió otras alteraciones (Willis, David J., "*Piercing the veil of a Texas LLC or corporation*", <http://www.lonestarlandlaw.com/piercing-the-veil.html>).

¹² Tal atribución habilita a los tribunales de bancarrota a llenar los vacíos de las leyes en condiciones más amplias que las que tienen los demás jueces estadounidenses (Para ver un ejemplo de su aplicación: The United States District Court for the Southern District of Texas, 23/02/2011, "*Chris Di Ferrante v. Donald Lee Young, Doris Young*", USDC No. 3:07-CV-542, <https://cases.justia.com/federal>), o generar excepciones en aquellos casos en los cuales la estricta aplicación de la ley daría lugar a resultados injustos (Home,

genéricamente se la denomina *power of equity*¹³. Este principio, aunque resulta de varias disposiciones del *Bankruptcy Code*¹⁴, actualmente se asienta en la §105(a)¹⁵.

9.2. La financiación de un integrante del grupo empresario en dificultades y los remedios para reprimir los ilícitos.

Financiar a una empresa insolvente, en los EE.UU., no es, *per se*, un acto lícito. Muchas veces se hace para que esa compañía recupere liquidez y, con ello, pueda reconquistar el mercado perdido.

Por lo tanto, es perfectamente factible que un miembro solvente de un grupo empresario le preste dinero a otro que está en apuros financieros¹⁶.

Claro que quien se arriesga a darle auxilio financiero a una compañía en problemas (cuando no, en insolvencia) es lógico que exija seguridades adicionales y que el costo de sus servicios (medido en tasas de interés u otras compensaciones) sea superior al que paga una firma solvente. También en esto, en los EE.UU., juega su papel fundamental la Equidad.

Hay modalidades de financiación en las cuales se compaginan razonablemente los justos intereses de las dos partes. Es lo que ocurre con la financiación estructurada (*Structured Financing*) o las garantías sobre ciertos activos (*Asset Securitization*)¹⁷ que permiten dar préstamos, incluso, cuando el deudor ya está concursado.

Una variante de esta clase de negocios consiste en la separación de un activo de la sociedad en cesación de pagos (denominada **originadora**) a favor de otra llamada ***Bankruptcy-remote Vehicle***¹⁸. La primera emite títulos negociables que son adquiridos

Henry y Kames, Lord, *“Principles of Equity”*, 3ª ed., ed. Indianapolis Liberty Fund, <http://oll.libertyfund.org/titles/2644>).

¹³ Reyes, Jesse G., *“The swinging pendulum of Equity: How history and custom shaped the development of the Receivership Statute in Illinois”*, rev. Loyola University Chicago Law Journal, vol. 44, pág. 1034.

¹⁴ Bruckner, Matthew, *“The virtue in Bankruptcy”*, rev. Loyola University Chicago Law Journal, vol. 45, pág. 234.

¹⁵ §105(a) *“The court may issue any order, process, or judgment that is necessary or appropriate to carry out the provisions of [Title 11]...”*

¹⁶ Desde luego, a la inversa, no es lícito que la compañía insolvente le preste dinero a las otras firmas del grupo.

¹⁷ La idea consiste en separar uno o más bienes del Activo concursal para someterlos a la garantía.

¹⁸ ***Bankruptcy-Remote Vehicle*** es definida por el diccionario jurídico Quimbee de este modo: *“A corporate-affiliate entity created to hold part of a corporate group’s assets separately in order to protect*

por la segunda a un costo menor que el de otras formas de financiación tradicionales, como la hipoteca¹⁹.

Todo ello es posible en la medida de que tales operaciones se ajusten a la normalidad negocial (*ordinary course of its business*)²⁰. Por eso, antes y después de abierto el procedimiento concursal, los negocios del integrante del grupo (en particular los llevados a cabo con otros componentes) deben ser vigilados. Los que superen el mencionado valladar deben ser aprobados por el tribunal.

Dichas obligaciones, que tienden a proteger particularmente a los accionistas²¹ cuando la sociedad está *in bonis*, si la sociedad se vuelve insolvente, pasan a resguardar primordialmente el interés de los acreedores²².

Los incumplimientos acarrearán responsabilidades civiles y penales²³.

Desde el punto de vista civil la legalidad es custodiada por el sistema de *fraudulent conveyances*, o *fraudulent transfer*²⁴, institutos que guardan cierta semejanza con la acción pauliana de los plexos del Sistema Continental y que tienen por objeto desbaratar los negocios realizados para defraudar a los acreedores, o los que les causen daño injusto aunque no se pruebe que el infractor haya tenido la intención de dañarlos (*constructive fraud*)²⁵.

those assets in the event one entity in the group enters bankruptcy" (<https://www.quimbee.com/keyterms/bankruptcy-remote-vehicle>).

¹⁹ Ramos Muñoz, David, "Bankruptcy Law v Bankruptcy-Remote Structures. Harmony out of dissonance?", <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2407940>. También en: "Bankruptcy-remote transactions and bankruptcy law—a comparative approach (part 1): changing the focus on vehicle shielding", rev. Capital Markets Law Journal, vol. 10, tema 2, abril/2015, pág. 239, <https://doi.org/10.1093/cmlj/kmv020>.

²⁰ Rasmussen, Robert K., "The fall and rise of freedom of contract", ed. Duke University Press, pág. 322.

²¹ Aunque otros intereses (como los de los acreedores o terceros) también deben ser respetados.

²² Henes, Jonathan S., "Guidelines for director decision making in Chapter 11", <https://www.kirkland.com/sitecontent.cfm?contentID=223&itemId=2445>.

²³ Las sanciones pueden ir desde la restitución de lo sustraído o perdido, multas y hasta prisión.

²⁴ Ayer, John D., Bernstein, Michael L. y Friedland, Jonathan, "The trustee's power to avoid fraudulent transfers", rev. The American Bankruptcy Institute Journal, mayo/2004, https://www.kirkland.com/siteFiles/kirkexp/publications/2402/Document1/Friedland_Trustees_Power.pdf.

²⁵ Para que prospere un reclamo de esta índole al trustee debe acreditar: 1) que la salida del bien del patrimonio del deudor tuvo lugar tiempo antes (según los Estados, entre dos y cuatro años de antelación); 2) que el deudor no recibió un valor razonablemente equivalente por la transferencia; y 3) que el deudor ya era insolvente cuando se llevó a cabo la operación (Bruce, Ashley D., "Business owners beware: the big bad bankruptcy trustee may come after your business for fraudulent transfers (Part I)", <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=e34457e2-9797-4526-b325-6bd04648f054>).

La sección 5ª de UFGA considera **fraudulenta** a cualquier transacción a título gratuito o que no es razonable, o la realizada por el deudor si, después de efectuada, el patrimonio de éste, a la hora de la distribución del producido entre sus acreedores, queda reducido a «un capital irrazonablemente

Si bien estas figuras se encuentran contempladas en el *Bankruptcy Code* (§544 y siguientes)²⁶, tienen amplia complementación en la *Uniform Fraudulent Conveyance Act* (UFCA)²⁷, y en las normas estatales²⁸. De su lado los jueces de cada jurisdicción cuentan con gran libertad para interpretar esas normas²⁹.

Las infracciones a esos parámetros pueden ser atacadas en el proceso concursal, tanto por el *trustee*, como por los acreedores o por cualquier otro interesado³⁰. De ello hay una dilatada experiencia judicial³¹.

Se trata de una frontera legal algo lábil pero que, al traspasarla, ocasiona consecuencias ciertamente graves³².

pequeño». La ley no establece pautas de lo que debe entenderse por tal cosa. Se trata de un concepto que los tribunales deben ajustar en cada caso (Reinbold, Jeana, "*Elements of fraudulent transfers (Constructive fraud): part 2*", <https://illinoisbankruptcyblog.wordpress.com/2012/05/18/tips-for-avoiding-or-catching-fraud-part-2/>).

²⁶ De acuerdo a la § 544(b) el *trustee* debe ejercer las mismas acciones que hubieran podido encarar los acreedores quirografarios fuera del concurso, recurriendo a las leyes estatales.

Según la §547 se pueden revocar los actos perjudiciales ejecutados por el deudor hasta noventa días antes de la apertura del concurso; término que se extiende a un año, si la contraparte es un *insider* (Sección §544(b)).

La definición de *insider* se encuentra la §101(31) del *Bankruptcy Code*, que distingue entre el deudor persona física, una *corporation*, una *partnership* o una municipalidad.

La §548 no exige demostrar la intención fraudulenta del deudor si el acto que se pretende revocar es a título gratuito o si se transfirió un bien a un precio inferior al *fair-value*.

²⁷ Normativa cuya última redacción data del año 2014 pero que es objeto de constantes propuestas de modificación. Por ejemplo: [http://www.uniformlaws.org/shared/docs/Fraudulent%20Transfer/2013oct_AUFTA_InterimDraft_MASTER%20KCK\(2\).pdf](http://www.uniformlaws.org/shared/docs/Fraudulent%20Transfer/2013oct_AUFTA_InterimDraft_MASTER%20KCK(2).pdf).

²⁸ Casi todo los Estados han adoptado las normas contenidas en la UFCA (Erens, Brad B., Friedman, Scott J. y Mayerfeld, Kelly M., "*Bankrupt subsidiaries: the challenges to the parent of legal separation*", rev. Emory Bankruptcy Developments Journal, año 2008, n° 80, heinonline.org/hol-cgi-bin/get_pdf.cgi?handle=hein...8).

²⁹ Guffy, Philip M., "*Exempt no more: How New York's Uniform Fraudulent Conveyance Act threatens exemptions in bankruptcy*", rev. Brooklyn Law Review, vol. 80, año 2015, pág. 1123, <https://brooklynworks.brooklaw.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com.ar/&httpsredir=1&article=1081&context=blr>.

³⁰ Kronfeld, Mark P., "*The anatomy of a double-dip*", <http://www.distressed-debt-investing.com/2012/03/bankruptcy-double-dip.html>.

³¹ Pearce II, John A. y Lipin, Ilya A., "*Special purpose vehicles in bankruptcy litigation*", <http://www.hofstralawreview.org/wp-content/uploads/2013/02/40-1-Pearce-Lipin-Hofstra-Law-Review.pdf>.

³² Si una transacción es declarada fraudulenta, el *trustee* de la quiebra puede recobrar la propiedad transferida o su valor, salvo que el adquirente sea de buena fe. Los infractores, sean directores o socios de la compañía, no podrán invocar ningún derecho en el concurso basado en tales operaciones (Hale, Harlin, Edson, Andrew, Fernández, María G. y Chapman, Moira, "*A primer on fraudulent transfer actions in Bankruptcy Court*", <http://www.dallasbar.org/book-page/primer-fraudulent-transfer-actions-bankruptcy-court>).

Sin embargo, las transacciones que se hayan practicado en infracción no necesariamente son anuladas. Según la gravedad de la falta, en ocasiones los acreedores de esa fuente pueden ser subordinados o recategorizados (*recharacterization*)³³. Ambos institutos son considerados una modalidad de los mencionados *powers of equity* del juez concursal.

Juegan, en ese ámbito, las nociones de fraude, mala fe y de persecución a la actuación en interés personal de los directivos empresariales, las que fueron delineadas, con alcance nacional, en el *leading case* “Walt Disney Co. Derivative Litigation”³⁴.

En ese universo de ilegalidad entra la **malversación de activos corporativos** (*misappropriation of corporate assets*)³⁵, que es una forma de violación al deber fiduciario de lealtad respecto de la compañía puesto a cargo de los directores o gerentes. Por medio de la **subordinación equitativa** (*equitable subordination*)³⁶ el acreedor infractor recién podrá cobrar su crédito cuando estén desinteresados los demás acreedores, inclusive los quirografarios³⁷.

³³ Guasch Martorell, Rafael, “El modelo estadounidense de tratamiento de los préstamos de socios: La doctrina de la *equitable subordination*”, Revista General de Derecho n° 673-674, octubre-noviembre/2000, pág. 133.

³⁴ The Delaware Supreme Court, 08/06/2006, “Walt Disney Co Derivative Litigation”, 907 A.2d 693, 747 (Del. Ch. 2005), con comentario de Spamann, Holger, “Walt Disney Co. Derivative Litigation (Del. 2006)”, <https://h2o.law.harvard.edu/collages/4272>.

Alguna vez se evaluó si esa doctrina es válida en nuestro medio (Di Chiazza, Iván y Van Thienen, Pablo A., “Responsabilidad del director por decisiones de negocios y la regla del *business judgment* ¿Es posible bajo la Ley de Sociedades? (Enseñanzas del caso “Walt Disney”)”, RDCO, año 43, 2010, pág. 75).

Abdala encontró aplicable el ***business judgment rule*** a partir de nuestro art. 274 LGS (Abdala, Martín, “La aplicación de la denominada *business judgment rule* en el derecho argentino”, Rev. Derecho n° 42, julio-diciembre/2014).

³⁵ Véase al respecto los casos: Court of Appeals of Georgia, 24/03/2008, “Levy v. Reiner”, <https://www.casemine.com/judgement/us/59146b40add7b049342f98fc>; Supreme Court of Georgia, 16/11/1982, “Ragsdale v. New England Land C. Corp”, <https://www.casemine.com/judgement/us/59149096add7b049345795c2>.

³⁶ Guasch Martorell, Rafael, “El modelo estadounidense de tratamiento de los préstamos de socios: La doctrina de la *equitable subordination*”, cit.

³⁷ La recaracterización y la subordinación equitativa, obedecen al mismo objetivo, pero tienen distintas metodologías.

Ese correctivo se encuentra regulado por la Sección 510 (c) del *Bankruptcy Code*³⁸, aunque es considerado como una típica medida ejercida en la órbita de los mencionados *powers of equity*³⁹.

Se aplica cuando existe un comportamiento inequitativo del acreedor que conlleve su enriquecimiento injusto o cuando genere un daño ilegítimo a los otros acreedores⁴⁰.

Si hubo movimientos de fondos anómalos el tribunal puede disponer el reembolso.

Dicho instituto fue adoptado por diversos países, por ejemplo España (art. 92, inc. 5º de la Ley Concursal)⁴¹.

A diferencia de la subordinación equitativa, la **recategorización** (se me disculpará el neologismo) no está regulada por norma jurídica alguna. Los jueces la aplican basándose en las facultades que le reconoce la mencionada Sección 105 (a) del Código de Bancarrota⁴².

Responde a una finalidad diversa a la de la subordinación equitativa.

Esta situación se da, por ejemplo, cuando los socios entregan recursos a la sociedad y luego tratan de hacer aparecer esa operación como un préstamo. Cuando el tribunal encuentra que ello se ha dado en condiciones inequitativas⁴³, puede considerarlo como un aporte de capital⁴⁴.

³⁸ “Notwithstanding subsections (a) and (b) of this section, after notice and hearing, the court may: 1. under principles of equitable subordination, subordinate for purposes of distribution all or part of an allowed claim to all or part of another allowed claim or all or part of an allowed interest to all or part of another allowed interest; or 2. order that any lien securing such a subordinated claim be transferred to the estate».

³⁹ Miguens, Héctor J., “La subordinación equitativa de las demandas intersocietarias dentro de un grupo de sociedades en el derecho norteamericano”, *Revista de Derecho Mercantil*, n° 227, enero-marzo/1998, pág. 245.

⁴⁰ Murray, John C., “*Equitable subordination in bankruptcy: an analysis of in re Yellowstone*”, https://www.americanbar.org/content/dam/aba/publications/rpte_ereport/2010/february/rp_murray_authcheckdam.pdf.

⁴¹ Lagares, Ricardo, “La reforma del régimen de subordinación de los créditos de vinculados”, <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/concursal/la-reforma-del-regimen-de-subordinacion-de-los-creditos-de-vinculados>; Sebastián, Rafael, “La insolvencia de los grupos de sociedades en la Ley Concursal”, cit.

⁴² Herman, Ira L., “*The recharacterization of loan agreements under applicable Bankruptcy and Non-Bankruptcy Law*”, rev. *Lexis Practice Advisor Journal*, primavera/2017, <https://www.lexisnexis.com/lexis-practice-advisor/the-journal>.

⁴³ Un indicio de ello se da cuando todos los socios le dan dinero a la sociedad en proporción a su participación en el Capital Social.

⁴⁴ Douglas, Mark G., “*Bankruptcy Court empowered to recharacterize debt as equity*”, <http://www.jonesday.com/newsknowledge/publicationdetail.aspx?publication=1414>.

Para llegar a ese resultado los jueces cuentan con una serie de criterios⁴⁵. Hay que determinar si la sociedad estaba en condiciones de obtener fondos de personas distintas de sus socios o de la sociedad dominante; y, en tal caso, cuáles serían el tipo y la tasa de interés aplicados al financiamiento, las garantías que se acordarían, etc.⁴⁶.

La **recategorización** puede ser parcial o afectar solamente a una parte del crédito⁴⁷.

Dichas pautas son particularmente útiles en los casos de insolvencia transfronteriza de la sección 15 del *Bankruptcy Code*⁴⁸. Por eso dicho remedio ha sido replicado en el art. 11 de la Ley Modelo de UNCITRAL⁴⁹.

9.3. Ahora sí sobre la consolidación substancial.

En el sistema concursal estadounidense no hay normas que consagren la **extensión de la quiebra** al estilo del ordenamiento argentino.

Lo que podríamos considerar un pariente lejano de esa figura en el sistema norteamericano (pues provoca la formación de algo que se parece a la masa única de activos y pasivos de dos o más deudores insolventes⁵⁰) se denomina **consolidación substancial** (*substantive consolidation*) que, por lo común, se emplea en casos de grandes grupos empresarios⁵¹.

⁴⁵ Marín de la Bárcena Garcimartín, Fernando, "Subordinación de créditos de socios y concurso de sociedades de capital", *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 12, año 2010, pág. 93.

⁴⁶ Litovitz, Erica, "Debt recharacterization and its place in the Bankruptcy Code", *rev. Seton Hall Circuit Review*, vol. 10, año 2014, http://scholarship.shu.edu/circuit_review/vol10/iss2/2.

⁴⁷ Saponara, David, "Bankruptcy Courts' power to recharacterize debt claims as equity", *rev. St. John's Bankruptcy Research Library*, nº 23, año 2012, <https://www.stjohns.edu/sites/default/files/documents/law/bankruptcy/bank-research2012-no-23.pdf>, donde se mencionan numerosos precedentes jurisprudenciales.

⁴⁸ Soh, Andy, "Chapter 15 of the U.S. Bankruptcy Code: An invitation to forum shopping?", *rev. Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice*, vol. 16, pág. 873, <http://www.jonesday.com/files/Publication>.

⁴⁹ "UNCITRAL Practice Guide on Cross-border Insolvency Cooperation", <https://books.google.com.uy/books?isbn=9211336880>.

⁵⁰ Tabb, Charles, "Law of Bankruptcy", ed. Foundation Press, pág. 133.

⁵¹ En un amplio estudio sobre las estadísticas de los supuestos en los cuales se ha empleado la consolidación substancial (que es como debieran evaluarse los institutos jurídicos para mantener a los subjetivismos a distancia prudente), se determinó que es en las hipótesis de las grandes empresas donde se la emplea con mayor frecuencia. Del total de esos casos el 49% lograron superar la quiebra, y, entre las mega-empresas, el 52% consiguió ese resultado satisfactorio (Widen, William H., "Report to the American Bankruptcy Institute: prevalence of substantive consolidation in large public company bankruptcies from 2000 to 2005", http://commission.abi.org/sites/default/files/Law_Review_Substantive_Consolidation.pdf).

Curiosamente no está legislada. Se la entiende permitida por la mencionada Sección §105(a) del *Bankruptcy Code*⁵².

En esencia consiste en un mecanismo simplificado de atracción de bienes a la quiebra, al que puede llegarse siempre y cuando no se generen perjuicios inequitativos al conjunto de los acreedores o a terceros⁵³.

Es una medida en extremo excepcional. Por lo tanto, sólo es factible en circunstancias urgentes o extraordinarias, y cuando constituye la única solución posible⁵⁴.

Puede ser dispuesta por el juez concursal a pedido del deudor en el marco de un plan de reorganización⁵⁵, o, también, vía de lo que nosotros llamaríamos un pedido de quiebra. Asimismo, a modo de demanda judicial, la puede procurar un acreedor o una persona interesada respecto de dos o más procesos concursales en trámite⁵⁶.

⁵² Aunque no está expresamente reglada, en el caso “Clark's” (Tribunal del Noveno Circuito, 12/07/2017, “Clark's Crystal Springs Ranch, LLC v. Gugino”, 692 Fed. Appx. 946, 2017 BL 240043, http://usdistrictcourtcourtenv.com/wp-content/uploads/2017/01/Clarks-Crystal-Springs-Ranch-LLC-v-Gugino-In-re-Clark_548-BR-246-BAP-9th-Cir-2016.pdf) el Tribunal de Apelaciones determinó que la consolidación sustancial se rige por la ley federal de quiebras, no por la ley estatal.

⁵³ No siempre la **substantive consolidation** garantiza un beneficio para los acreedores concursales. Por ello, como tiene una finalidad meramente práctica, cuando se advierte que puede ser perjudicial para ellos y, en particular, para los acreedores quirografarios, sencillamente no se la emplea.

⁵⁴ Vattermoli, Daniele, “Grupos insolventes y «consolidación» de patrimonios (*substantive consolidation*)”, volumen especial nº 10 de la Revista Informática del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal, <https://revistas.unc.edu.ar/index.php/esdeem/article/view/16700/16458>.

⁵⁵ La **consolidation**, como lo hizo notar Otaegui, puede ser propuesta por el propio deudor cuando ingresa en el procedimiento preventivo del capítulo XI del *Bankruptcy Code*, figura que, a la distancia, puede ser vista como análoga a la de nuestro concurso del agrupamiento de los arts. 65 y siguientes LCQ (Otaegui, Julio C., “Concurso en caso de agrupamiento. Comentario en homenaje al maestro Jorge Cámara”, rev. Derecho y Empresa, año 1995, nº 4).

⁵⁶ Según el *Bankruptcy Code*, cualquier interesado (incluyendo la *United States Trustee*) puede pedir al tribunal que designe un *trustee* para que se ocupe del caso de uno o más miembros de un grupo insolvente (título 11, § 1104 USC). Para ello debe probar que existe un conflicto real entre los miembros del grupo, o actos ilícitos tales como fraude, deshonestidad u otra causa (Boone, J. William y Wozniak, Doroteya N., “*Insolvency and directors' duties in the United States: overview*”, [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/1-605-6165?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true&bhcp=1](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/1-605-6165?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1)).

Además, si un acreedor u otro interesado sospechan de irregularidades u otros motivos para designar a un administrador, pero carece de pruebas, pueden solicitar al tribunal de quiebras que destaque a un **independent examiner**, personaje que no actúa como un **trustee** (quien tiene lejanas reminiscencias con nuestro síndico concursal) pues no opera ninguna de las compañías, sino que se limita a investigar los temas que se le encargan y preparar un informe para el tribunal de bancarrotas y los acreedores (Kornberg, Alan W. y Tobler, Claudia R., “*Restructuring & Insolvency. United States*”, <https://gettingthedealthrough.com/area/35/jurisdiction/23/restructuring-insolvency-2014-united-states/>).

Conforme la mencionada Sección 1104 (c) del *Bankruptcy Code*, en circunstancias particularmente excepcionales, el tribunal de quiebras puede designar a un **examiner** de oficio.

Una vez que el interesado presenta una moción para designar a un **trustee** o a un **examinador**, todas los demás interesados pueden apoyar u oponerse, total o parcialmente, a esa alternativa.

En cualquiera de esos casos la petición puede ser resistida (cuando la pide el deudor, por los acreedores; cuando la plantea un acreedor, por el deudor o por los demás acreedores). Ello da lugar al correspondiente contradictorio. Por último, el juez decide admitiendo o rechazando la medida.

Por lo tanto, cualquiera sea el tipo de proceso en el que se plantee, antes de tomar una decisión al respecto, el juez debe ordenar que se dé suficiente aviso a los posibles afectados⁵⁷.

Ni bien se admite la consolidación sustancial, los créditos entre las compañías del grupo quedan hibernados.

Debo aclarar que no todos los acreedores son arrastrados por la consolidación. Los titulares de créditos con garantías reales, por ejemplo, quedan tutelados por un régimen especial, que, al menos por el valor del bien dado en garantía, son excluidos de ese procedimiento⁵⁸.

Aunque es infrecuente, en algunos casos también se admite la agrupación parcial de activos y pasivos (*partial consolidation*)⁵⁹, simplemente porque las leyes de quiebras de los EE. UU. no lo prohíben⁶⁰.

9.4. Diferencias con la *procedural consolidation*.

Todos los interesados, incluyendo a los acreedores privilegiados, deben ser oídos, si lo desean, en las audiencias previstas para el nombramiento del **trustee** o del **examinador** (Boone, J. William y Wozniak, Doroteya N., “*Insolvency and directors' duties in the United States: overview*”, cit).

⁵⁷ Sprayregen, James H. M., Friedland, Jonathan P. y Gettleman, Jeffrey W., “*The sum and substance of substantive consolidation*”, rev. Norton Annual Survey of Bankruptcy Law, año 2006, <https://www.kirkland.com/siteFiles/kirkexp/publications/2310/Document1/2005%20ASBL%20Sprayregen%20Friedland%20Gettleman.pdf>

⁵⁸ Vattermoli, Daniele, “Grupos insolventes y «consolidación» de patrimonios (*substantive consolidation*)”, cit.

⁵⁹ Brasher, Andrew, “*Substantive consolidation: a critical examination*”, http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Brudney2006_Brasher.pdf

⁶⁰ Por ejemplo, hubo supuestos en los cuales el tribunal autorizó la consolidación parcial cuando un Banco pudo demostrar que había dado el crédito partiendo de la base de que la deudora era una sociedad separada de su grupo empresario. En tal supuesto el tribunal le permitió al Banco que cobre su crédito con los activos que supuso separados, y, luego, consolidar los procedimientos de las otras sociedades a favor de los demás acreedores (Weintraub, Benjamin y Resnick, Alan N., “*From the Bankruptcy Courts: Consolidation in Bankruptcy Reorganization of Multitiered Corporations-Chemical v. Kheel, Revisited*”, 14 UCC L.J. 177 (1981), http://scholarlycommons.law.hofstra.edu/faculty_scholarship/892).

Para comprobar el grado de dificultad que estos casos entrañan puede verse el precedente: United States Bankruptcy Court for the District of Delaware, “Abeinsa Holding Inc.”, caso nº 16-10790 (D.I. 991), <http://www.deb.uscourts.gov/sites/default/files/opinions/judge-kevin-j.carey/abeinsa-plan-combined.pdf>.

La *substantive consolidation* no debe ser confundida con la acumulación procesal de concursos de un grupo de sociedades (*administrative* o *procedural consolidation* o *joint administration*⁶¹), que actualmente tiene sustento en la regla 1015 (b) de las *Bankruptcy Rules*⁶², aunque hay variantes⁶³.

Por medio de este último instituto los procedimientos ya abiertos de varias sociedades de un grupo son puestos a cargo de un único juez o de un único *trustee* al solo efecto de armonizar las soluciones de una o más cuestiones⁶⁴.

No obstante, en esta variante, los activos, los pasivos y los acreedores de cada deudor se mantienen separados.

Por lo tanto, los eventuales reclamos entre los integrantes del grupo mantienen su vigencia legal, a menos que se detecte fraude.

En la práctica se permite que se presente ante el tribunal una sola solicitud de concurso de la sociedad dominante y de sus subsidiarias. Las compañías vinculadas entre sí también están habilitadas a petitionar procedimientos de insolvencia simultáneos, aunque separados; los cuales, luego, pueden ser vinculados.

Y si dos o más sociedades de un mismo grupo se han concursado, cualquiera de ellas, en todo momento, puede pedir acogerse a las reglas de la coordinación de procedimientos⁶⁵.

La propuesta del deudor debe ser aprobada por los acreedores y, aunque sea consentida por ellos, el juez tiene la atribución de aceptarla o rechazarla.

Empero, si no es solicitada por el deudor o por los acreedores, el juez no tiene la atribución de imponerla de oficio.

El togado, si decide mantener separados los concursos de las sociedades integrantes del grupo, puede disponer la remisión de uno o más de esos procesos a otros tribunales. Ello

⁶¹ Bernstein, Donald S., Graulich, Timothy y Robertson, Christopher S., *"The Insolvency Review. United States"*, 5ª ed., <https://thelawreviews.co.uk/edition/the-insolvency-review-edition-5/1150779/united-states>

⁶² La regla 1015, en el punto "b", establece: «**Consolidation or Joint Administration of Cases Pending in Same Court**»: «*If a joint petition or two or more petitions are pending in the same court by or against: (1)...(4) a debtor and an affiliate, the court may order a joint administration of the estates. Prior to entering an order the court shall give consideration to protecting creditors of different estates against potential conflicts of interest*» (https://www.law.cornell.edu/rules/frbp/rule_1015).

⁶³ Un empleo alternativo (ciertamente inusual) de la consolidación procesal se presenta cuando dos o más peticiones de quiebra contra el mismo deudor se fusionan y, desde entonces, el procedimiento es único.

⁶⁴ Peter, Henry, *"Insolvency in a group of companies, substantive and procedural consolidation: when and how?"*, <http://www.psmlaw.ch/p/pdf/peter/insolvency-in-a-group-of-companies.pdf>.

⁶⁵ Boone, J. William y Wozniak, Doroteya N., *"Insolvency and directors' duties in the United States: overview"*, cit.

se hace en función de diversos criterios, como la proximidad geográfica de los acreedores, la ubicación de los activos concursales⁶⁶ y, en general, la mayor eficiencia de la administración judicial⁶⁷.

Cuando se le da curso a esta forma de coordinación de procesos el plan puede incluir la reestructuración de todas las compañías relacionadas. En tal hipótesis, todo lo relativo a su juzgamiento, como ser la homologación del acuerdo, la posible aplicación del *cramdown power*, etc., tiene lugar en función de cada patrimonio individual⁶⁸.

La experiencia ha sido positiva. De allí que esta figura también forma parte de la Ley Modelo de UNCITRAL⁶⁹.

9.5. Cuatro leading cases.

No se piense que la *consolidation* responde a una sofisticada elaboración doctrinaria. Fue, en realidad, la suma de respuestas de equidad obtenidas en casos específicos.

Todo comenzó⁷⁰ el 31 de marzo de 1941 cuando la Corte Suprema dictó sentencia en el caso “Sampsell v. Imperial Paper & Color Corp.”⁷¹. En este precedente, si bien no se hizo ninguna referencia a la consolidación de procesos concursales, el tribunal decidió, con efectos similares a una revocatoria, traer a la quiebra algunos bienes del deudor que habían sido puestos a nombre de una sociedad⁷².

Fue recién en la década del 60’ cuando, para reprimir supuestos de abuso de la controlante de un grupo de empresas, apareció la noción de **consolidación de patrimonios** como

⁶⁶ Ello significa que las reglas sobre competencia territorial de los jueces no son imperativas como las nuestras.

⁶⁷ Vattermoli, Daniele, “Grupos insolventes y «consolidación» de patrimonios (*substantive consolidation*)”, cit.

⁶⁸ Los términos **procedural consolidation** y **procedural coordination** aparecen en la *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law*, Tercera Parte, referidos a los procedimientos de insolvencia de grupos: “*the coordination of the administration of two or more insolvency proceedings in respect of enterprise group members. Each of those members, including its assets and liabilities, remains separate and distinct*”.

⁶⁹ Ballesteros Barros, Ángel M^a, “Coordinación entre procedimientos de insolvencia en grupos internacionales de sociedades: recientes avances en UNCITRAL”, http://www.concordiaabogados.com/uploaded_files/files/4-Coordinacion-entre-procedimientos-de-insolvencia.pdf.

⁷⁰ Aunque algunos consideran que el precursor fue el caso “Fish v. East” (U.S. Court of Appeals for the Tenth Circuit, 29/06/1940, 114 F. 2d 177, <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F2/114/177/1550879/>). Así lo entiende Shafran, Hank, “*Substantive consolidation under the US Bankruptcy Code*”, <http://www.internationallawoffice.com>.

⁷¹ 313 U.S. 215 (1941), <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/313/215/>

⁷² Vale aclarar que, en ese decisorio, no se empleó el concepto **consolidación**.

herramienta para abrir el cauce a la doctrina del *alter ego*⁷³ y a la ya mencionada *pierce the corporate veil doctrine*⁷⁴.

Sobre esa base los tribunales han aplicado la consolidación cuando se identifican ciertas operaciones ilegítimas entre compañías integrantes de un grupo⁷⁵, sea con la finalidad de escamotear un bien de la prenda común, sea para mejorar ilegalmente la condición de algún acreedor respecto de los demás⁷⁶.

¿Cuáles son los criterios en los que se basa el tribunal de bancarrotas para admitir la consolidación substantiva?

Las primeras resoluciones que la admitieron se basaron en consideraciones genéricas. Bastaba demostrar, de algún modo, que una o más compañías eran "meros instrumentos" o *alter ego* entre sí. Por eso, en ocasiones, a este efecto, se empleó la multifacética doctrina del corrimiento del velo societario⁷⁷.

En la década del 80³ los tribunales, a partir de la resolución de casos emblemáticos, fueron construyendo un sistema valedero, tanto para las hipótesis en las cuales la consolidación

⁷³ Buena parte de la Doctrina aprecia que el caso más expresivo en esa dirección fue "Chemical Bank New York Trust Co. v. Kheel", 369 F. 2d 845 (2d Cir. 1966). Por ejemplo: Wes Jr., Edward J., "Substantive Consolidations in Bankruptcy: a flowof-assets approach", rev. California Law Review, vol. 65, mayo/1977, <https://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com.ar/&httpsredir=1&article=2412&context=californialawreview>.

⁷⁴ Murray, Jean, "Piercing the corporate veil. What business owners need to know", <https://www.thebalance.com/piercing-the-corporate-veil-definition-398410>.

La doctrina del *piercing the corporate veil* es vista como un medio para combatir el uso de la forma societaria con el único propósito de escapar de las responsabilidades personales, pero su presentación se hace en términos tan ambiguos que han sido necesarios diversos estudios para alcanzar cierta precisión.

En esa dirección un investigador, después de analizar 9.380 casos federales y estatales en los que se invocó el *piercing the corporate veil*, llegó a la conclusión que, en materia concursal, la noción del *alter ego* persigue a los directivos que transgreden los *bankruptcy values*, sea mediante el abuso de corporaciones descapitalizadas adrede, o a través de la transferencia de los activos corporativos a ellos mismos o a acreedores privilegiados, o a través de otras maniobras equivalentes. En resumidas cuentas se recurre a esta doctrina para combatir conductas fraudulentas (*constructive fraud*), aunque no se cumplan estrictamente los requisitos del *fraude* del Common Law (Macey, Jonathan R., "The three justifications for piercing the corporate veil", su aporte a la Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/03/27/the-three-justifications-for-piercing-the-corporate-veil/>).

⁷⁵ Ha de tenerse en cuenta que cada Corte de Bancarrota dicta un conjunto de normas procesales propias. Por ello la consolidación sustantiva tiene matices en los distintos tribunales de los EE.UU.

⁷⁶ Miguens, Héctor J., "El proceso de reorganización concursal de Estados Unidos (*Chapter Eleven del United States Code*). Comparación con los procedimientos extrajudiciales de reorganización", rev. Quaestio Iuris, vol. 9, nº 01, año 2016, pág. 545.

⁷⁷ Lombard, Benjamin G. y Blain, Peter C., "United States: Substantive Consolidation: adding assets to the bankruptcy pot", <http://www.mondaq.com/unitedstates/x/286042/Insolvency+Bankruptcy/Substantive+Consolidation+Adding+Assets+To+The+Bankruptcy+Pot>

era reclamada por el deudor, como para aquellas en las que era planteada por uno o más acreedores o interesados.

El primero de esos casos fue “Auto Train”⁷⁸. En este precedente se decidió que, preliminarmente, el juez debía llevar a cabo una investigación exhaustiva para persuadirse de que la consolidación produciría beneficios que compensen los perjuicios ocasionados a quienes se oponían a la medida⁷⁹. A tal efecto quien propusiera la consolidación sustantiva debía demostrar:

- i. Una identidad sustancial entre las empresas que se busca consolidar.
- ii. Que esa consolidación era necesaria para evitar algún daño o para obtener algún beneficio; y
- iii. Que los acreedores, al darles crédito a la ahora cesante, pudieron confiar en que las empresas del grupo se respaldarían unas a otras⁸⁰.

Para demostrar esos extremos debía recurrirse a la prueba del *best interest of creditors*⁸¹, que, cuando la consolidación de los patrimonios es propuesta por el deudor como parte de un plan de reorganización, apunta a que aquello que los acreedores cobrarán como consecuencia del acuerdo, será lo mismo (o más) que lo que obtendrían si se liquidaran los bienes⁸²; y, cuando es reclamada por uno o más acreedores (sea para abrir un proceso

⁷⁸ US Court of Appeals for the District of Columbia Circuit, 30/01/1987 (corregida el 19/03/1987), “Auto-train Corporation Inc.”, 810 F.2d 270 (D.C. Cir. 1987), <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/F2/810/270/356183/>.

⁷⁹ Shafran, Hank, “*Substantive Consolidation under the US Bankruptcy Code*”, cit.

⁸⁰ Sin embargo, si un acreedor objeta la consolidación, y demuestra que, al conceder el crédito, supuso que contrataba con una empresa independiente y que, por lo tanto, la consolidación lo puede perjudicar, entonces la Corte únicamente puede ordenar la consolidación si determina que, al aplicarla, los beneficios demostrados superarán con creces a los daños.

⁸¹ Criterio que fue incluido en la reciente Propuesta de Directiva europea sobre Reestructuración y Segunda Oportunidad (De Cárdenas Smith, Carlos, “Presente y futuro de la homologación judicial de los acuerdos de refinanciación”, L.L. España nº 8896, Sección Doctrina, 09/01/2017, <http://diariolaley.laley.es>; Garcimartín, Francisco, “La Propuesta de Directiva europea sobre reestructuración y segunda oportunidad (III): El acuerdo o plan de reestructuración”, <http://almacenederecho.org>).

⁸² En palabras de Dasso, “consiste en determinar que en cada clase de acreedores o grupo o categoría de acreedores alcanzados por el plan, cada acreedor, tanto si hubiere aceptado el plan como cuando se hubiere opuesto, reciba por el plan un porcentaje de su crédito genuino no inferior al que eventualmente recibiría en hipótesis de liquidación” (Dasso, Ariel A., “Derecho Concursal Comparado”, ed. Legis, tº 1, pág. 329).

de quiebra de su deudor, sea para modificar el curso de uno existente), que ello será efectivamente beneficioso para el conjunto de los acreedores⁸³.

Eso de ninguna manera significa hacer depender la decisión del punto de vista del juez. Es indispensable que la decisión se encuentre adecuadamente fundada, con los números del caso, obtenidos de datos concretos de la realidad⁸⁴.

El segundo de estos *leading cases* fue “Augie v. Restivo”⁸⁵ que, en cierto modo, significó un cambio de enfoque. El tribunal decidió que se podía acceder a la *substantive consolidation* si se demostraba que:

- Los acreedores trataron con las compañías separadas como si fueran una sola entidad económica.
- La consolidación beneficiará a todos los acreedores al eliminar los costos de desenredar sus finanzas, reclamos recíprocos y activos⁸⁶.

El criterio sentado en “Augie v. Restivo” fue modificado, en el año 2005⁸⁷, en el caso “Owens Corning”⁸⁸.

⁸³ El beneficio de la **consolidación substantiva** no necesariamente debe ser para todos los acreedores. Por empezar, los accionistas (también considerados *insiders*) que, para la ley estadounidense, son considerados acreedores, no son fatalmente tomados en cuenta a los fines de esta decisión del tribunal.

⁸⁴ Hesse, Gregory G., “*The best interest of creditors test, and why all those math classes weren't a total waste after all*”, rev. ABI Journal n° 32, <https://www.hunton.com/en/insights/the-best-interest-of-creditors-test-and-why-all-those-math.html>.

⁸⁵ United States Court of Appeals for the Second Circuit, 24/10/1988, “Augie/Restivo Baking Company Ltd., Augie's Baking Company, Ltd. v. Union Savings Bank”, Lexis 14587. El fallo puede leerse en extenso en: <http://uccstuff.com/CASES/AUGIE.pdf>.

Se trataba de un procedimiento de reorganización. Como los patrimonios de Augie/Restivo y Augie, se encontraban entremezclados, a pesar de la oposición de Union, fueron consolidados por el juez del concurso para favorecer la venta global de los bienes a otra empresa del ramo.

⁸⁶ Para un estudio de la evolución de la jurisprudencia estadounidense sobre esta cuestión puede verse: Vattermoli, Daniele, “Grupos insolventes y “consolidación” de patrimonios (*substantive consolidation*)”, cit.

⁸⁷ Vron, Victoria, “*Owens Corning: to sub con or not to sub con?*”, <https://business-finance-restructuring.weil.com/substantive-consolidation/owens-corning-to-sub-con-or-not-to-sub-con/>; White, Bruce H. y Medford, William L., “*Substantive Consolidation Redux Owens Corning*”, rev. American Bankruptcy Institute Journal, año 2005, <https://www.abi.org/abi-journal/substantive-consolidation-redux-owens-corning>; Bernstein, Donald, “*Recent Third Circuit decision supports strict standard for substantive consolidation of affiliated corporate entities*”, https://www.davispolk.com/files/09_12_05_Insolvency_Restructuring_Update.pdf.

⁸⁸ United States Court of Appeals for the Third Circuit, 15/08/2005, “Owens Corning”, n° 04-4080.

En este caso el juez de bancarrotas había admitido la consolidación substancial basándose en los precedentes antes mencionados, pero la Corte de Distrito, en instancia de apelación, revocó esa decisión fijando un nuevo principio. Para una descripción de las circunstancias que rodearon a ambas sentencias:

La discusión duró cinco años. Owens Corning, una empresa industrial que fue una de las jaqueadas por múltiples pleitos destinados a obtener indemnizaciones por los daños derivados del empleo de asbestos, como parte de un plan de reorganización que le permitiría salir de la quiebra, le pidió al juez de bancarrotas que autorice la consolidación substancial con sus compañías filiales.

Credit Suisse, First Boston y otras entidades bancarias se opusieron a esa solicitud sosteniendo que la consolidación le daba demasiadas ventajas a los acreedores provenientes de los juicios de los asbestos y que los acreedores financieros podrían recuperar un porcentaje mayor de sus créditos si las compañías se concursaban de manera separada.

En instancia de apelación, el tribunal del Tercer Circuito, aceptando la tesis de dichos acreedores financieros, combinando ideas de los casos “Auto Train” y “Augie v. Restivo”, elaboró un glosario de principios tendientes a reforzar el criterio restrictivo con el que debe ser aplicado este instrumento legal.

No obstante, la enseñanza del caso “Owens Corning” no debe entenderse como un axioma definitivo ya que la consolidación substancial se encuentra en constante evolución⁸⁹. Hay que tener en cuenta que, si bien los criterios de esos fallos se aplican en distintos Estados de la Unión, la Corte Suprema de los Estados Unidos todavía no tuvo ocasión de pronunciarse al respecto⁹⁰.

Zink, N. Theodore, “*Third Circuit reverses substantive consolidation decision in Owens Corning bankruptcy case*”, <http://www.mccarthyfingar.com/files/20151012081251-Zink-ThirdCircuit.pdf>

⁸⁹ Eidenmueller, Horst y Frobenius, Tilmann, “*A new approach to regulating group insolvencies: ‘procedural consolidation’ in the context of national and international reform proposals*”, <https://ssrn.com/abstract=2258874> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2258874>; Rapisardi, John J., “*‘New Century’: further limitations on substantive consolidation?*”, rev. New York Law Journal, vol. 242, nº 2, 02/07/2009, <https://www.cadwalader.com/uploads/books/27fb12e3d99c6a62c2bb34bdb450e2b7.pdf>

⁹⁰ De Franceschi, Daniel J., “*Substantive consolidation of affiliated debtors in bankruptcy: creditors beware!*”, http://www.americasrestructuring.com/08_SF/p175-182%20Substantive%20consolidation.pdf.