



# Asamblea General

Distr. general  
2 de mayo de 2007  
Español  
Original: inglés

## Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional

40º período de sesiones

Viena, 25 de junio a 12 de julio de 2007

### Garantías reales

### Proyecto de guía legislativa sobre las operaciones garantizadas

### Nota de la Secretaría\*

### Adición

### Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
XI. Insolvencia .....	1-76	3
A. Observaciones generales .....	1-76	3
1. Introducción .....	1-3	3
2. Terminología .....	4-9	4
3. Principios generales relativos a las garantías reales en la insolvencia ....	10	5
4. Derecho aplicable en los procedimientos de insolvencia .....	11-15	5
a) Efectos de la insolvencia: <i>lex fori concursus</i> .....	12-13	6
b) Excepciones a la <i>lex fori concursus</i> .....	14-15	6
5. Régimen aplicable a los bienes gravados .....	16-35	7
a) Identificación de los bienes sujetos al procedimiento .....	17-23	7

\* Esta nota se presentó tres semanas después de transcurrido el plazo requerido de diez semanas antes del comienzo de la reunión, debido a que se han tenido que finalizar las consultas y ultimar e introducir las subsiguientes enmiendas.



b) Protección de la masa mediante una paralización.....	24-32	9
c) Utilización y enajenación de bienes gravados.....	33-35	11
6. Financiación posterior a la apertura.....	36-37	12
7. Régimen aplicable a los contratos.....	38-41	13
a) Cláusulas de extinción automática o de agilización.....	38-40	13
b) Mantenimiento o rechazo de contratos.....	41	13
8. Procedimientos de impugnación y anulación.....	42-43	14
9. Participación de los acreedores garantizados en procedimientos de insolvencia.....	44-45	14
10. Procedimientos de reorganización.....	46-54	15
a) Aprobación de un plan de reorganización.....	46-50	15
b) Valoración de los bienes gravados.....	51-54	16
11. Procedimientos de reorganización agilizados.....	55-56	17
12. Régimen aplicable a los créditos garantizados.....	57-59	17
13. Clasificación de los créditos garantizados por grado de prelación.....	60-65	18
14. Operaciones de financiación de adquisiciones.....	66-72	19
a) Bienes sujetos a una garantía real del precio de adquisiciones (enfoque unitario).....	67	19
b) Bienes sujetos a un derecho real en garantía de la financiación de adquisiciones (enfoque no unitario).....	68-72	20
15. Créditos por cobrar sujetos a una cesión pura y simple antes de la apertura.....	73-76	22
B. Recomendaciones.....		23

## XI. Insolvencia

### A. Observaciones generales

#### 1. Introducción

1. Los regímenes de las operaciones garantizadas y los de la insolvencia tienen diferentes problemas que resolver y distintos objetivos, algunos de los cuales pueden solaparse cuando a las garantías reguladas por un régimen de las operaciones garantizadas se ven afectadas por la apertura de procedimientos de insolvencia. Todo régimen de las operaciones garantizadas trata de promover el crédito garantizado, es decir, el crédito financiero a bajo costo, dado que la garantía hace disminuir el riesgo de que el acreedor garantizado no cobre (“incumplimiento”). El régimen permite a los deudores utilizar el pleno valor de sus bienes para obtener crédito, desarrollar sus empresas y evitar el incumplimiento. En caso de incumplimiento por un deudor, el régimen de las operaciones garantizadas trata de asegurar que el valor de los bienes gravados proteja al acreedor garantizado. Centra sus esfuerzos en la ejecución eficaz de los derechos de los distintos acreedores a fin de maximizar la probabilidad de que, si las obligaciones adeudadas no se pagan, pueda transformarse en liquidez el valor económico de los bienes gravados para así satisfacer las obligaciones. En cambio, un régimen de la insolvencia se ocupa principalmente de los negocios colectivos y de cuestiones económicas. Trata de conseguir que todos los acreedores perciban el máximo valor, en primer lugar impidiendo que se produzca una carrera entre acreedores para ejecutar individualmente sus garantías contra un deudor común, y, en segundo lugar, facilitando la reorganización de empresas comerciales viables y la liquidación de las empresas que no lo sean. Por estas razones, un régimen de la insolvencia puede afectar a los derechos de un acreedor garantizado. Por ejemplo, los derechos de un acreedor a ejecutar su garantía pueden aplazarse al abrirse procedimientos de insolvencia.

2. Dado que la reforma de uno de los regímenes puede imponer, conforme al otro régimen, costos imprevistos de las operaciones y del cumplimiento a las partes interesadas y crear tensión entre ambos regímenes, los legisladores que revisen los regímenes existentes o que introduzcan un nuevo régimen en materia de insolvencia o de operaciones garantizadas deberán asegurarse de que el régimen nuevo o revisado tenga debidamente en cuenta el régimen en la otra materia existente o propuesto. En algunos casos, la revisión de uno de los dos tipos de régimen puede poner de manifiesto la necesidad de revisar el otro tipo de régimen o de elaborar otro nuevo. En cualquier caso, si un régimen de la insolvencia afecta a los derechos de los acreedores garantizados, esos efectos deberían basarse en políticas cuidadosamente formuladas y exponerse claramente en el régimen de la insolvencia.

3. En la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia* (en adelante, “*la Guía sobre la Insolvencia*”), aprobada por la CNUDMI el 25 de junio de 2004<sup>1</sup>, se examinan en detalle los efectos de la apertura de procedimientos de

<sup>1</sup> La decisión de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional y la resolución de la Asamblea General (resolución 59/40, de 2 de diciembre de 2004) pueden verse en el anexo II de la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia* (publicación de las Naciones Unidas, N° de venta S.05.V.10). La propia Guía sobre la

insolvencia en las garantías reales. La finalidad del presente capítulo es poner de relieve, en la sección A, los puntos clave de intersección o de solapamiento entre un régimen de la insolvencia y un régimen de las operaciones garantizadas. Con ese fin, en la presente Guía se repiten recomendaciones de la *Guía sobre la Insolvencia* particularmente relacionadas con las garantías reales. No obstante, a fin de evaluar mejor los efectos que puede tener la apertura de procedimientos de insolvencia en las garantías reales, el presente capítulo debería leerse conjuntamente con el comentario y con las recomendaciones de la *Guía sobre la Insolvencia*. En el presente capítulo se recoge también el análisis de varias recomendaciones suplementarias que tratan más a fondo cuestiones abordadas en la *Guía sobre la Insolvencia*, aunque no se examina el tema de las recomendaciones en la presente Guía. Todas las recomendaciones figuran enunciadas en la sección B.

## 2. Terminología

4. En la *Guía sobre la Insolvencia* y en la presente Guía se emplean varios términos y conceptos definidos (véase *Guía sobre la Insolvencia*, Introducción, Glosario, y la presente Guía, Introducción, secc. B, Terminología y reglas de interpretación). En la sección B del presente capítulo, que incluye recomendaciones, también se recogen ciertas definiciones extraídas de la *Guía sobre la Insolvencia*, que son útiles para comprender las recomendaciones de la presente Guía. A fin de entender mejor las recomendaciones de la *Guía sobre la Insolvencia*, convendría remitirse a las otras definiciones que figuran en la presente Guía.

5. Ciertos términos y conceptos definidos en la *Guía sobre la Insolvencia* no se definen de nuevo en la presente Guía y, por consiguiente, tienen el mismo significado que en la *Guía sobre la Insolvencia*. No obstante, dado que, a diferencia de la *Guía sobre la Insolvencia*, el presente capítulo se centra en cuestiones referentes a las garantías reales, los términos y conceptos que se redefinen en la presente Guía tienen el significado que se les da en ella (véase una excepción en los párrafos [8] y [9] *infra*).

6. En el presente capítulo se utiliza el concepto de “derecho de garantía”, definido en la presente Guía, dado que la definición de “garantía real” que figura en la *Guía sobre la Insolvencia* es más amplia, al referirse de forma general a “un derecho sobre un bien para respaldar el pago u otro tipo de cumplimiento de una o más obligaciones” y, en consecuencia, abarca potencialmente los derechos de garantía sobre bienes inmuebles y las garantías reales no contractuales que no entran en la definición de “derecho de garantía” de la presente Guía (véase A/CN.9/631/Add.1, Introducción, secc. B, Terminología y reglas de interpretación).

7. Del mismo modo, en el presente capítulo se emplea el término “prelación” en el sentido de la definición que figura en la presente Guía, dado que la definición de “prelación” que figura en la *Guía sobre la Insolvencia* no es tan amplia y se refiere únicamente a la prelación de los créditos en el contexto de la insolvencia (“el derecho de un crédito a gozar de un mayor grado de prelación que otro crédito cuando ese derecho nazca en virtud de la ley”). En la presente Guía se define la “prelación” como “el derecho de una persona a gozar de preferencia, frente a un

---

Insolvencia, en cuyo anexo III se ha incluido la Ley Modelo de la CNUDMI sobre la Insolvencia Transfronteriza con la Guía para su incorporación al derecho interno, puede consultarse en el sitio [www.uncitral.org](http://www.uncitral.org).

reclamante concurrente, para obtener el beneficio económico de su derecho de garantía sobre un bien gravado” (véase A/CN.9/631/Add.1, Introducción, secc. B, Terminología y reglas de interpretación). En el presente capítulo, para hacer referencia a la “prelación” en procedimientos de insolvencia, se emplea la expresión “clasificación de los créditos” (véanse, por ejemplo, los párrafos [60] a [65] *infra*).

8. El término “deudor” se define en la presente Guía, refiriéndose a la persona que adeude la obligación garantizada. Dado que esa definición no encajaría bien en el presente capítulo, se dará aquí a “deudor” el significado que se da a dicho término en la *Guía sobre la Insolvencia*, es decir, el de una persona que cumple los requisitos para la apertura de procedimientos de insolvencia (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. I, párrs. 1 a 11, y recomendación 8).

9. Además, dado que en otros capítulos de la presente Guía se habla más del “otorgante” (es decir, la persona que constituye una garantía real) que del “deudor” (es decir, la persona que adeuda la obligación garantizada), toda mención que se haga en el presente capítulo del término “deudor” debería entenderse referida al “otorgante” en los casos en que el otorgante no sea la persona que adeude la obligación garantizada. Este enfoque es necesario, ya que el acreedor garantizado sólo tiene derecho de propiedad sobre los bienes gravados en caso de insolvencia del otorgante que sea un tercero. En la insolvencia de un deudor que no sea otorgante, el crédito del acreedor no está garantizado frente al deudor que no sea otorgante.

### **3. Principios generales relativos a las garantías reales en la insolvencia**

10. De conformidad con la *Guía sobre la Insolvencia*, el régimen de la insolvencia debería reconocer en principio que la constitución, la oponibilidad y la prelación de una garantía real, así como los derechos ejercitables por un acreedor garantizado a raíz de un incumplimiento, están regulados por el régimen de las operaciones garantizadas (véanse las recomendaciones 179 y 180 de la presente Guía). No obstante, para lograr los objetivos del procedimiento de insolvencia, puede ser preciso modificar los derechos que tenga un acreedor garantizado al margen del procedimiento de insolvencia, o que esos derechos se vean afectados al abrirse el procedimiento de insolvencia. En tal caso, es conveniente que en un régimen de la insolvencia se prevean salvaguardias apropiadas para el acreedor garantizado. Lo importante para obtener crédito garantizado es que el régimen de la insolvencia contenga reglas claras acerca de cómo afectará el procedimiento de insolvencia a los derechos de un acreedor garantizado, de modo que los acreedores garantizados puedan cuantificar los riesgos que pueda entrañar la insolvencia y tenerlos en cuenta a la hora de decidir si otorgarán o no crédito financiero y en qué condiciones lo harán.

### **4. Derecho aplicable en los procedimientos de insolvencia**

11. La determinación de la ley aplicable a la constitución, a la oponibilidad y a la prelación de una garantía real, así como a los derechos ejercitables por un acreedor garantizado en caso de incumplimiento, puede resultar una cuestión compleja cuando un procedimiento de insolvencia se abra en un Estado y algunos de los bienes o de los acreedores del deudor se encuentren en otro Estado, o cuando se entablen procedimientos de insolvencia en dos Estados distintos debido al carácter plurinacional de los negocios del deudor. En ambos casos, las reglas generales de

derecho internacional privado aplicables al margen de los procedimientos de insolvencia regularían esas cuestiones. Este resultado se desprende claramente de la recomendación 30 de la *Guía sobre la Insolvencia*, la cual dispone que el Estado en el que se abran procedimientos de insolvencia (es decir, el Estado del foro) debería aplicar sus propias reglas de derecho internacional privado para determinar el régimen de las operaciones garantizadas de qué Estado regirá cuestiones como la constitución, la oponibilidad y la prelación de una garantía real, así como los derechos ejercitables por el acreedor garantizado al margen los procedimientos de insolvencia (véase también la recomendación 173 de la presente Guía).

**a) Efectos de la insolvencia: *lex fori concursus***

12. Una vez que se hayan determinado la constitución, la oponibilidad y la prelación de una garantía real y los derechos que puede ejercitar un acreedor garantizado después de un incumplimiento conforme a la legislación no relativa a la insolvencia aplicable al margen de los procedimientos de insolvencia en virtud de las reglas de derecho internacional privado del Estado del foro, se plantea una segunda cuestión relativa al modo en que la apertura de procedimientos de insolvencia influirá en las garantías reales. Por ejemplo, se plantea la cuestión de si se paralizará la ejecución de una garantía real y de si la garantía real será reconocida en el procedimiento de insolvencia y, en caso afirmativo, la posición relativa que corresponderá a dicha garantía. El problema en esta segunda fase radica en la determinación de la ley aplicable a estos efectos de la insolvencia. En general se reconoce que el régimen de la insolvencia del Estado en el que se abra el procedimiento de insolvencia (*lex fori concursus*) regirá la apertura, la sustanciación, la administración y la conclusión del procedimiento (los “efectos de la insolvencia”). Este resultado se refleja en la recomendación 31 de la *Guía sobre la Insolvencia*.

13. Pueden surgir problemas cuando el régimen de la insolvencia que rija la clasificación de la garantía real modifique la prelación relativa que una garantía real tendría en virtud de un régimen de las operaciones garantizadas. Normalmente, las categorías de créditos que, en virtud del régimen de la insolvencia, gozarían de prelación en el pago respecto de una garantía real en procedimientos de insolvencia se rigen normalmente por la *lex fori concursus*. Al establecer esas categorías de créditos, el régimen de la insolvencia de un Estado debería tener en cuenta lo dispuesto en el régimen de las operaciones garantizadas en lo que respecta a la constitución, la oponibilidad a terceros, la prelación y la ejecución de la garantía real, antes de estudiar si, eventualmente, el grado de prelación de la garantía real debería verse afectado por la apertura y la administración de procedimientos de insolvencia.

**b) Excepciones a la *lex fori concursus***

14. Si bien los efectos de insolvencia de los procedimientos de insolvencia en las garantías reales se rigen normalmente por la *lex fori concursus*, algunos Estados han adoptado excepciones. Por ejemplo, un Estado del foro puede remitir al régimen de la insolvencia del Estado en que se encuentren los bienes inmuebles (*lex rei sitae*) para determinar los efectos de la insolvencia de una garantía real sobre los bienes incorporados a los bienes inmuebles. En la *Guía sobre la Insolvencia* se tratan estas excepciones con mayor detalle (véase la segunda parte, cap. I, párrs. 85 a 90), pero

no se recomienda la adopción de la regla *lex rei sitae* para los efectos de insolvencia respecto de los bienes incorporados a bienes inmuebles o incluso a bienes muebles en general. En cambio, la *Guía* recomienda que las eventuales excepciones a la aplicabilidad de la *lex fori concursus* en cuanto a los efectos de la insolvencia deberían limitarse en número y enunciarse claramente en el régimen de la insolvencia (véase *Guía sobre la Insolvencia*, recomendación 34 y segunda parte, cap. I, párr. 88).

15. La cuestión del régimen de la insolvencia aplicable se complica aun más cuando el deudor es objeto de procedimientos de insolvencia concurrentes abiertos en distintos Estados. En tal caso, el tribunal ante el cual esté pendiente un procedimiento puede remitir al régimen de la insolvencia del Estado en el que esté pendiente otro procedimiento, en lo que respecta a los efectos de la insolvencia para una garantía real constituida sobre un bien gravado situado en el otro Estado.

## **5. Régimen aplicable a los bienes gravados**

16. Una garantía real puede verse afectada, a raíz de la apertura de procedimientos de insolvencia, por las disposiciones del régimen de la insolvencia en que se defina el alcance o en que, por ejemplo, se regulen los bienes del deudor sujetos al procedimiento de insolvencia, la aplicación de una paralización o la suspensión de reclamaciones contra el deudor, la financiación posterior a la apertura, la anulación de operaciones que tuvieron lugar antes de la apertura del procedimiento, la aprobación de un plan de reorganización y la clasificación de la prelación de los créditos.

### **a) Identificación de los bienes sujetos al procedimiento**

17. La identificación de los bienes del deudor que estarán sujetos al procedimiento de insolvencia es un factor clave para llevar a término con éxito el procedimiento. Los bienes que estén controlados por el representante de la insolvencia y estén sujetos al procedimiento de insolvencia constituyen la “masa” (véase la definición del concepto de “bienes del deudor” en la sección B *infra*). De este modo, la masa que se constituirá al abrirse el procedimiento incluirá normalmente todos los bienes, derechos y garantías del deudor, incluidos los derechos y garantías ordinarios y derivados de garantías sobre bienes, ya sean corporales (muebles o inmuebles) o inmateriales, dondequiera que se encuentren (en el Estado o en el extranjero), e independientemente de que estuvieran o no en posesión del deudor en el momento de la apertura. Los derechos y garantías del deudor sobre los bienes gravados, así como los bienes adquiridos por el deudor o por el representante de la insolvencia tras la apertura del procedimiento y los bienes recuperados mediante acciones de impugnación, se incluirían normalmente en la masa.

#### *i) Bienes gravados*

18. La inclusión en la masa de los derechos del deudor y de sus garantías sobre los bienes gravados puede contribuir no sólo a que se dé un trato igual a los acreedores que se encuentren en una situación similar, sino también a que se logren los objetivos del procedimiento de insolvencia cuando, por ejemplo, el bien de que se trate sea esencial para la reorganización del deudor o para la venta de la empresa del deudor como negocio en marcha. En la *Guía sobre la Insolvencia* se examinan los bienes del deudor que deben ser incluidos en la masa (así como los bienes que

deben quedar excluidos de ella) y los efectos que tiene la apertura de un procedimiento de insolvencia sobre los bienes gravados. En particular, la *Guía* pone de relieve la importancia que tiene, para el éxito de una reorganización, la inclusión en la masa de la insolvencia de las garantías del deudor sobre bienes gravados y de los bienes que sean propiedad de terceros (véase *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 7 a 9) y la aplicación de una paralización al abrirse ciertas acciones relativas a las garantías reales (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 36 a 40, 56, 57 y 59 a 69, y la recomendación 46, así como los párrafos [25] y [26] *infra*).

ii) *Bienes adquiridos tras la apertura de un procedimiento de insolvencia*

19. De conformidad con las recomendaciones de la *Guía sobre la Insolvencia* (véase la recomendación 35, apartado b)), todo bien adquirido por el deudor tras la apertura del procedimiento de insolvencia queda generalmente incluido en la masa de la insolvencia.

20. En consecuencia, aun cuando el acreedor garantizado pueda tener una garantía real sobre bienes futuros del deudor, la garantía real no debería hacerse extensiva a los bienes adquiridos por el deudor tras la apertura del procedimiento de insolvencia (véase también la recomendación 176 de la presente Guía). Si en general la garantía real se hiciera extensiva a un bien adquirido por el deudor tras la apertura del procedimiento, el acreedor garantizado se beneficiaría injustamente del aumento de bienes gravados que podrían estar disponibles para satisfacer la obligación garantizada resultante de la adquisición de bienes por el deudor tras la apertura, sin que el acreedor garantizado proporcionara crédito adicional al deudor. Del mismo modo, otros acreedores de la masa resultarían injustamente perjudicados si los bienes gravados de la masa fueran utilizados tras la apertura del procedimiento de insolvencia para adquirir bienes adicionales y esos bienes pasaran automáticamente a quedar sujetos a la garantía real del acreedor garantizado y se utilizaran para satisfacer la obligación garantizada.

21. Sin embargo, si el bien adquirido por el deudor tras la apertura del procedimiento de insolvencia consistiera en el producto de un bien sobre el que un acreedor garantizado hubiera constituido una garantía real que fuera oponible antes de la apertura del procedimiento de insolvencia (o que adquiriera eficacia frente a terceros tras la apertura, pero dentro de un período de gracia), la garantía real debería hacerse extensiva al producto (véase la recomendación 177 de la presente Guía). De no ser así, el acreedor garantizado no dispondría del beneficio de su garantía real sobre un bien gravado que fuera enajenado o cuyo valor fuera cobrado tras la apertura del procedimiento de insolvencia y, a causa de ese riesgo, dicho acreedor garantizado estaría menos dispuesto a otorgar crédito financiero a tasas asequibles para el deudor, aun cuando no hubiera una perspectiva probable de que se abriera el procedimiento de insolvencia del deudor.

22. Para ilustrar esos argumentos sería útil poner un ejemplo. Supongamos que un acreedor garantizado dispone de una garantía real no anulable sobre todas las existencias actuales y futuras del deudor. Tras la apertura del procedimiento de insolvencia, el deudor vende los bienes inmuebles que no están sujetos a ninguna garantía real y utiliza el producto monetario de la venta para comprar existencias. La garantía real no debería hacerse extensiva a esas existencias adquiridas después de la apertura. Supongamos también que el acreedor garantizado no adelanta crédito



financiero sobre la base de una garantía real sobre las nuevas existencias. Si se permitiera a la garantía real hacerse extensiva a las nuevas existencias se perjudicaría a otros acreedores de la masa, dado que los bienes inmuebles, bienes no gravados que normalmente se utilizaban para satisfacer los créditos de otros acreedores, se habrían utilizado para incrementar los bienes disponibles para satisfacer la obligación garantizada. A consecuencia de ello, sería menos probable que el valor de las existencias adicionales estuviera disponible para satisfacer los créditos de los demás acreedores, aun cuando el valor se derivara de bienes inmuebles que estuvieran plenamente disponibles para satisfacer tales créditos.

23. No obstante, si las existencias adicionales fueron adquiridas con el dinero percibido por el deudor a raíz de la venta de existencias disponibles en el momento de la apertura del procedimiento de insolvencia y sobre las que el acreedor garantizado dispusiera de una garantía real no sujeta a anulación, la garantía real debería hacerse extensiva a las existencias adquiridas tras la apertura del procedimiento. Antes de la apertura, el acreedor garantizado había adelantado crédito al deudor respaldado por una garantía real sobre las existencias que el deudor vendió antes de la apertura del procedimiento. De hecho, las existencias adicionales son la sustitución de las existencias vendidas. El acreedor garantizado no se beneficia injustamente y otros acreedores no se ven injustamente perjudicados.

#### **b) Protección de la masa mediante una paralización**

24. Dos objetivos esenciales de todo régimen de la insolvencia eficaz son, en primer lugar, evitar que el valor de la masa de la insolvencia quede mermado por las acciones de las diversas partes y, en segundo lugar, facilitar la administración de la masa de forma equitativa y ordenada. Muchos regímenes de la insolvencia logran esos objetivos imponiendo una paralización que impide la apertura de acciones individuales o colectivas por parte de los acreedores con miras a ejecutar sus créditos o a ejercer algún recurso o procedimiento contra el deudor o contra el patrimonio de la insolvencia y que suspende las acciones de esta índole ya entabladas. Cuando la paralización es aplicable desde el momento de la apertura del procedimiento de insolvencia, puede complementarse con medidas cautelares dictadas por el tribunal con miras a asegurar la protección de los bienes del deudor y del interés colectivo de los acreedores entre el momento en que se presenta una solicitud de apertura de un procedimiento y el momento en que el tribunal lleva adelante tal solicitud. En la *Guía sobre la insolvencia* se examina el alcance de las acciones a las que se aplique una paralización imperativa o provisional (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 30 a 40); el momento de inicio y la duración (incluida la prórroga) de la paralización (véase segunda parte, cap. II, párrs. 41 a 53 y 58); y medidas para proteger los intereses de los acreedores garantizados (segunda parte, cap. II, párrs. 59 a 69).

##### *i) Alcance de la paralización*

25. En varios ordenamientos se hace extensiva la paralización a todas las acciones emprendidas contra el deudor, sean o no de carácter judicial, incluidas las entabladas por acreedores garantizados y propietarios terceros. Normalmente, la paralización se hace extensiva a las acciones encaminadas a ejecutar una garantía real mediante la reasunción de la posesión y la venta, el arrendamiento u otro tipo

de enajenación de los bienes gravados (o el ejercicio de algún otro recurso de ejecución enunciado en el capítulo X, Derechos ejercitables a raíz de un incumplimiento, de la presente Guía). También se hace extensiva a las acciones encaminadas a constituir una garantía real o a dar a una garantía real oponibilidad a terceros. En algunos regímenes de la insolvencia se distingue entre la liquidación y la reorganización en lo que se refiere a la solicitud y a la duración de la paralización de las acciones emprendidas por acreedores garantizados o por propietarios terceros. Son cada vez más los regímenes de la insolvencia que reconocen que, a pesar de que la limitación de la ejecución de garantías reales puede repercutir negativamente en el costo y en la oferta de crédito financiero, si se excluyeran de la paralización las acciones emprendidas por los acreedores garantizados, se podrían frustrar los objetivos básicos del procedimiento de insolvencia. Este es particularmente el caso en la reorganización, ya que muchas veces el hecho de que el deudor continúe utilizando los bienes gravados es esencial para el funcionamiento de la empresa y, por tanto, para su reorganización. Todo efecto negativo de la paralización puede mitigarse con medidas encaminadas a salvaguardar el valor económico de los bienes gravados frente a toda disminución (véanse los párrafos [29]-[31] *infra*).

26. Cuando una garantía real fuera oponible a terceros en el momento en que se abriera el procedimiento de insolvencia, es necesario eximir de la aplicación de la paralización toda acción que deba emprender el acreedor garantizado para asegurarse de que la oponibilidad continúa. Por ejemplo, el régimen de las operaciones garantizadas puede disponer un período de gracia para la inscripción de determinadas garantías reales, como las garantías reales del pago de adquisiciones, en el registro general, de garantías reales (véase recomendación 189, apartado b), de la presente Guía); en general, la paralización no debería ser un obstáculo para la inscripción dentro de dicho período de gracia (aun cuando el período de gracia concluyera después de la apertura del procedimiento de insolvencia).

ii) *Duración de la paralización*

27. En procedimientos de reorganización, a reserva de las salvaguardias analizadas más adelante, es conveniente que la paralización sea aplicable a los acreedores garantizados durante un período suficiente para poder administrar debidamente la reorganización, sin que se retiren bienes gravados de la masa antes de que se determine el modo en que deberán tratarse dichos bienes y se apruebe un plan apropiado.

28. Es conveniente también que la paralización sea aplicable a los acreedores garantizados en procedimientos de liquidación, en particular para facilitar la venta de la empresa como negocio en marcha. La paralización puede tener un período de vigencia breve (por ejemplo, de 30 a 60 días), especificado claramente en el régimen de la insolvencia, con posibilidad de prórroga en determinadas circunstancias. Otra posibilidad consiste en que la paralización pueda aplicarse durante todo el procedimiento de liquidación, a reserva de las medidas que pueda adoptar el tribunal en determinadas circunstancias (véase la *Guía de la Insolvencia*, recomendación 49).

iii) *Protección de los acreedores garantizados*

29. Todo régimen de la insolvencia debería prever salvaguardias para proteger a los acreedores garantizados cuando la paralización pueda afectar negativamente al

valor económico de sus garantías reales. Una de esas salvaguardias puede consistir en la exención de tal paralización o en la liberación del bien gravado. Aun cuando no se solicite tal exención de la paralización, es conveniente que un régimen de la insolvencia disponga que un acreedor garantizado tendrá derecho a protección frente a la disminución del valor del bien gravado y que el tribunal podrá otorgar medidas apropiadas para asegurar esa protección (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, recomendación 50).

30. Las situaciones en que puede eximirse de la paralización o puede liberarse el bien gravado podrían consistir en casos en que, por ejemplo, el bien gravado no sea necesario para una potencial reorganización o venta de la empresa del deudor; el valor del bien gravado vaya disminuyendo a consecuencia de la apertura del procedimiento de insolvencia y el acreedor garantizado no esté protegido frente a tal pérdida de valor; y, en la reorganización, cuando un plan no sea aprobado dentro del plazo límite aplicable. Algunos regímenes de la insolvencia disponen también que, una vez que se hayan otorgado medidas y que se haya levantado la paralización con respecto a determinados bienes gravados, los bienes pueden pasar a manos del acreedor garantizado. En tal caso, el acreedor garantizado podría ejecutar sus garantías reales en virtud del derecho aplicable al margen del régimen de la insolvencia. Todo superávit que quedara como saldo después del pago de la obligación garantizada formaría parte de la masa de la insolvencia.

31. Un factor primordial vinculado a la protección del valor de los bienes gravados frente a toda disminución es el mecanismo para determinar a la vez el valor de esos bienes y el momento en que tiene lugar la evaluación, en función de la finalidad con que se requiere esa determinación. Puede ser preciso evaluar los bienes en diferentes etapas del procedimiento de insolvencia, como en el momento de la apertura, con una revisión del valor a lo largo del procedimiento, o bien durante el procedimiento. También cuenta el criterio sobre cuya base debe hacerse la evaluación (por ejemplo, la empresa como negocio en marcha o el valor de liquidación). El valor de un bien gravado puede, al menos inicialmente, determinarse mediante un acuerdo entre las partes antes de la apertura o puede requerir la determinación por el tribunal sobre la base de pruebas, inclusive una consideración de los mercados, las condiciones del mercado y las opiniones periciales.

32. En la *Guía sobre la Insolvencia* se examinan las cuestiones del momento de la evaluación y de los distintos mecanismos de evaluación (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 66 a 68).

#### **c) Utilización y enajenación de bienes gravados**

33. Los acreedores garantizados estarán interesados en saber cómo se tratan los bienes gravados tras la apertura de un procedimiento de insolvencia y, en particular, en cómo se utilizan y enajenan esos bienes.

34. Cuando la masa de la insolvencia incluya los derechos del deudor sobre bienes gravados, el tratamiento dado a esos bienes dependerá de las disposiciones del régimen de la insolvencia respecto de, por ejemplo, la aplicación de la paralización, la imposición de nuevos gravámenes sobre esos bienes, la utilización de los bienes durante el procedimiento de insolvencia, la venta o enajenación de los bienes, la renuncia a los bienes y la venta de los bienes gravados libres de toda garantía real.

Por ejemplo, algunos regímenes de la insolvencia disponen que únicamente el representante de la insolvencia podrá enajenar los bienes gravados en procedimientos tanto de liquidación como de reorganización. Otros regímenes prevén, en cambio, que la facultad del representante de la insolvencia para enajenar bienes gravados en procedimientos de liquidación está limitada en el tiempo y que, una vez que expiren los plazos pertinentes, el acreedor garantizado podrá ejercitar sus derechos.

35. En la *Guía sobre la Insolvencia* se estudian las condiciones en que los bienes gravados pueden venderse libres de toda garantía real (por ejemplo, cuando la garantía real sobre una bien se haga extensiva al producto de la venta de dicho bien) y las salvaguardias ofrecidas a los acreedores garantizados cuyos bienes gravados se vendan de ese modo, incluida la necesidad de notificar a los acreedores garantizados toda propuesta de venta o de otro tipo de enajenación de los bienes gravados y de darles la oportunidad de formular objeciones (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 74 a 89).

## **6. Financiación posterior a la apertura**

36. Tanto en los procedimientos de liquidación como en los de reorganización, el representante de la insolvencia puede precisar acceso a fondos para mantener en funcionamiento la empresa. Es posible que la masa no disponga de suficientes bienes líquidos para financiar los gastos previstos, en forma de dinero en efectivo o de otros bienes que puedan transformarse en efectivo (tales como el producto previsto de los créditos por cobrar) y que estos bienes no estén sujetos a garantías reales preexistentes que sean oponibles a terceros. Cuando no existen suficientes bienes líquidos no gravados o no se prevea una corriente de efectivo suficiente, el representante de la insolvencia deberá solicitar financiación a terceros. Muchas veces, esas partes son los mismos prestamistas que otorgaron crédito financiero al deudor antes de la apertura del procedimiento de insolvencia, y normalmente sólo estarán dispuestos a conceder el crédito necesario si reciben una garantía apropiada de que su crédito será reembolsado (ya sea en forma de un crédito prioritario, o de garantías reales prioritarias, sobre los bienes de la masa).

37. En cualquiera de estos arreglos de financiación (que se denomina colectivamente “financiación posterior a la apertura”), es esencial que los derechos de los acreedores garantizados previos a la apertura sobre el valor económico de los bienes gravados estén debidamente protegidos frente a toda disminución (siempre y cuando la garantía real fuera oponible a terceros antes de la apertura, o después de la apertura pero dentro de un período de gracia). Si bien, en circunstancias limitadas, algunos países permiten la constitución de una garantía real para respaldar la financiación concedida tras la apertura que tenga un grado de prelación superior a toda garantía real preexistente, la constitución de tal garantía real (a veces denominada “gravamen que prima”) sólo debería permitirse cuando se cumplieran determinadas condiciones, inclusive la de que los derechos de los acreedores garantizados previos a la apertura sobre el valor económico de los bienes gravados estuvieran protegidos frente a toda disminución. La financiación posterior a la apertura se aborda con cierto detalle en la segunda parte, capítulo II, párrafos 94 a 107 de la *Guía sobre la Insolvencia*.

## 7. Régimen aplicable a los contratos

### a) Cláusulas de extinción automática o de agilización

38. Las partes en acuerdos de garantía tienen interés en que en la insolvencia se aborden cláusulas que definan supuestos de incumplimiento que den lugar a la extinción automática o a la agilización de los pagos conforme al acuerdo. Si bien en algunos regímenes de la insolvencia se permite que esas cláusulas sean anuladas al abrirse el procedimiento de insolvencia, este criterio aún no se ha convertido en una característica general de los regímenes de la insolvencia. No obstante, la imposibilidad de interferir de ese modo en los principios generales del derecho de los contratos, puede hacer que la reorganización resulte imposible cuando el contrato se refiera, por ejemplo, a un bien que sea necesario para la reorganización o la venta de una empresa como negocio en marcha.

39. Toda repercusión negativa de una política de anulación de estos tipos de cláusula puede contrarrestarse ofreciendo compensación a los acreedores que puedan demostrar que han sufrido un perjuicio o una pérdida a consecuencia de que siguiera aplicándose un contrato después de la apertura de un procedimiento de insolvencia. Además, cabría hacer una excepción a la anulación de tales cláusulas tratándose de determinados tipos de contrato. Por ejemplo, el régimen de la insolvencia podría disponer que tal cláusula no convierte en inejecutable ni invalida una cláusula contractual que libere a un acreedor de la obligación de conceder un préstamo o de otorgar crédito u otras facilidades financieras al deudor tras la apertura del procedimiento de insolvencia.

40. Sin embargo, si la cláusula contractual de que se trate se refiere a una obligación de la parte no sujeta al procedimiento de insolvencia a otorgar préstamos adicionales o a conceder arreglos financieros al deudor, la otra parte debería quedar exenta de dicha obligación. No sería equitativo requerir préstamos adicionales a una parte insolvente, lo cual haría disminuir enormemente las perspectivas de reembolso. El requisito de otorgar crédito tras la apertura de un procedimiento de insolvencia sería especialmente inequitativo si, tal como se describe en el párrafo [20], después de la apertura no se proporcionan bienes gravados adicionales al acreedor garantizado. La obligación de otorgar préstamos adicionales difiere de otras obligaciones contractuales en que la otra parte puede esperar o adoptar disposiciones para la contraprestación del deudor o de su representante de la insolvencia (véase la recomendación 178 de la presente Guía).

### b) Mantenimiento o rechazo de contratos

41. En los regímenes de la insolvencia se trata de distintas maneras la cuestión de seguir ejecutando contratos o de rechazarlos. La *Guía sobre la Insolvencia* aborda una serie de cuestiones relacionadas con el régimen aplicable a los contratos una vez abierto el procedimiento de insolvencia, inclusive los procedimientos para determinar si los contratos deben seguir cumpliéndose o si deben rechazarse, el régimen aplicable a los contratos cuando el deudor haya incumplido al comienzo del procedimiento de insolvencia, los efectos de seguir cumpliendo o de rechazar los contratos, los arrendamientos, las cesiones de contratos, los tipos de contrato para los que pudieran requerirse excepciones y los contratos concertados después de la apertura (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 108 a 147). En cualquier caso, lo importante para un acreedor garantizado es que el

rechazo de un acuerdo de garantía no cancele o menoscabe de otra manera las obligaciones garantizadas ya contraídas ni extinga la garantía real, y que con frecuencia los contratos financieros y los compromisos de conceder préstamos son exceptuados del régimen de la insolvencia que rige de forma más general el tratamiento de los contratos (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 208 a 215).

## **8. Procedimientos de impugnación y anulación**

42. Como ya se ha mencionado, el régimen de la insolvencia reconoce en principio la eficacia de una garantía real, que es una cuestión sujeta al régimen de las operaciones garantizadas. No obstante, la garantía real puede ser anulable en un procedimiento de insolvencia por los mismos motivos por los que se anula cualquier otra operación. Por ejemplo, la operación puede anularse por tratarse de una operación preferente o infravalorada o de una operación encaminada a impedir que los acreedores cobren sus créditos o a obstaculizar o demorar el cobro. De otro modo, el deudor podría gravar sus bienes prefiriendo un acreedor a otro justo antes de la apertura del procedimiento de insolvencia, o sin obtener el contravalor correspondiente, en detrimento de otros acreedores. En la *Guía sobre la Insolvencia* se examinan categorías de operaciones sujetas a anulación, el período de sospecha, la sustanciación de los procedimientos de anulación y la responsabilidad de las otras partes respecto de operaciones anuladas (véase segunda parte, cap. II, párrs. 148 a 203).

43. Entre las garantías reales que pueden estar sujetas a anulación cabe citar, por ejemplo, la garantía real constituida justo antes de la apertura del procedimiento de insolvencia con el fin de respaldar una deuda preexistente; la garantía real respecto de la cual se hayan adoptado una o varias de las medidas requeridas para que sea oponible a terceros después de la constitución de la garantía real, y después de la expiración de cualquier período de gracia previsto al respecto (véase la recomendación 189, apartado b), de la presente Guía), aunque dentro del período de sospecha; y la aceptación de un bien gravado a modo de satisfacción total o parcial de las obligaciones garantizadas (véase la recomendación 148 de la presente Guía) a un precio notablemente inferior al precio efectivo del bien.

## **9. Participación de los acreedores garantizados en procedimientos de insolvencia**

44. Cuando los bienes gravados formen parte de la masa de la insolvencia y los derechos de los acreedores garantizados se vean afectados por procedimientos de insolvencia, estos acreedores deberían tener derecho a participar en el procedimiento de insolvencia. En algunos casos, el derecho del acreedor garantizado a votar sobre ciertas cuestiones puede depender de en qué medida la obligación garantizada excede del valor de los bienes gravados. El grado de participación de los acreedores garantizados en tal caso puede estar prescrito por un régimen de la insolvencia y puede incluir el derecho a votar sobre cuestiones especificadas en el régimen de la insolvencia, tales como la selección (y la destitución) del representante de la insolvencia; la aprobación de un plan de reorganización; y la venta de bienes efectuada fuera del curso ordinario de los negocios del deudor.

45. En la *Guía sobre la Insolvencia* se examinan cuestiones referentes a la participación de los acreedores en general, así como los mecanismos a que

puede recurrirse para facilitar tal participación (véase segunda parte, cap. III, párrs. 75 a 115).

## **10. Procedimientos de reorganización**

### **a) Aprobación de un plan de reorganización**

46. La cuestión de si un acreedor garantizado tendrá o no derecho a participar en la aprobación de un plan de reorganización dependerá de la manera en que el régimen de la insolvencia trate a los acreedores garantizados y, en particular, del grado en que un plan de reorganización puede modificar o menoscabar las garantías de tales acreedores. El valor del bien gravado en relación con el crédito determinará si el acreedor participa en la aprobación del plan como acreedor garantizado y también como acreedor no garantizado.

47. Cuando en un plan de reorganización se proponga menoscabar o modificar los derechos de los acreedores garantizados, éstos deberían tener la oportunidad de participar en la votación de aprobación de dicho plan. Con ese fin, en algunos regímenes de la insolvencia se clasifican los acreedores, inclusive los acreedores garantizados, en función de la naturaleza de sus derechos y garantías. Conforme a algunos regímenes, los acreedores garantizados votan juntos pero como categoría independiente de los acreedores no garantizados; en otros regímenes, cada acreedor garantizado constituye una categoría propia. En la *Guía sobre la Insolvencia* se examinan con cierto detalle los procedimientos de reorganización (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. IV, párrs. 26 a 75), incluida la participación de los acreedores garantizados en la votación (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. IV, párrs. [38] a [44]).

48. Cuando los acreedores garantizados participan en el proceso de aprobación, se plantea la cuestión de si quedan vinculados por el plan, aunque voten en contra de él o se abstengan de votar. Cuando los acreedores garantizados votan por categorías, algunos regímenes de la insolvencia disponen que, en la medida en que el plan se apruebe por la mayoría requerida de votos de cada categoría, los miembros disconformes de una categoría en que se dé esta situación quedarán vinculados por el plan, a reserva de ciertas salvaguardias (por ejemplo, percibirán, conforme al plan, por lo menos la misma suma que habrían cobrado en caso de liquidación, o se les pagará íntegramente en un determinado plazo y cobrarán también los intereses vigentes en el mercado). Otros regímenes de la insolvencia prevén que el tribunal puede ordenar que los acreedores garantizados queden vinculados por el plan, siempre que esté convencido de que se cumplen determinadas condiciones (por ejemplo, que se salvaguardan debidamente las garantías reales y que, a results del plan, no empeora la posición del acreedor garantizado). Cabe citar también los regímenes de la insolvencia en virtud de los cuales el plan no puede imponerse a un acreedor garantizado a menos que éste, o la categoría pertinente de acreedores garantizados a que pertenezca, den su consentimiento.

49. Existen varios ejemplos de formas en que puede preservarse el valor económico de las garantías reales en un plan de reorganización, aun cuando ese plan menoscabe o modifique las garantías reales. Cuando el plan prevea que se efectúe un pago en efectivo a un acreedor garantizado en cumplimiento total o parcial de la obligación garantizada, el pago en efectivo o, si los pagos en efectivo se hacen a plazos, el valor actual de los pagos en efectivo no debería ser inferior al importe que

el acreedor garantizado habría percibido en una liquidación. En la determinación de ese valor debe tomarse en consideración la utilización de los bienes y la finalidad de la evaluación. La base de tal evaluación puede comprender no sólo el valor estricto de liquidación sino también el valor del bien que forma parte de la empresa como negocio en marcha. Por ejemplo, si el deudor va a retener la posesión del bien y va a seguir utilizándolo conforme al plan de reorganización, para seguir gestionando la empresa como negocio en marcha, o si el deudor va a vender la empresa como negocio en marcha, este valor no debería determinarse como el valor de un único bien disociado de la empresa sino por referencia al valor que tiene el bien al formar parte de un negocio en marcha.

50. Si el plan dispone que el acreedor garantizado libere su garantía real sobre algunos bienes gravados, cabría prever también que otros bienes de valor por lo menos idéntico pasaran a quedar sujetos a la garantía real del acreedor garantizado, a menos que la enajenación de los bienes gravados restantes permitiera pagar íntegramente al acreedor garantizado.

#### **b) Valoración de los bienes gravados**

51. La *Guía sobre la Insolvencia*, concretamente en sus recomendaciones 49 (apartado c) ii), 50, 51 (apartado b)), 54 (apartado a)), 58 (apartado d)), 59 (apartado c)) y 67 (apartado c)), prevé de forma general que en los procedimientos de insolvencia se proteja el valor de los bienes gravados. El apartado b) de la recomendación 152 de la *Guía sobre la Insolvencia* dispone que, en virtud de un plan confirmado por un tribunal, cada uno de los acreedores, inclusive un acreedor garantizado, debería percibir, conforme al plan, al menos una suma idéntica a la que habría cobrado en una liquidación. En la *Guía sobre la Insolvencia* se abordan las cuestiones que deben tomarse en consideración al determinar el valor de los bienes gravados (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. II, párrs. 66 a 69, y el párrafo 31 *supra*).

52. A fin de determinar el valor de liquidación de los bienes gravados en procedimientos de reorganización (a efectos de aplicación del apartado b) de la recomendación 152 de la *Guía sobre la Insolvencia*), debería tenerse en cuenta el uso de esos bienes gravados y la finalidad de la valoración. El valor de liquidación de los bienes puede basarse en el valor que tengan como bienes integrados en un negocio en marcha (véase la recomendación 183 de la presente Guía).

53. Por ejemplo, si el deudor va a retener o a enajenar los bienes gravados en la venta de la empresa del deudor como negocio en marcha, el valor de los bienes gravados integrados en un negocio en marcha que estén en manos del deudor, de ser superior al valor de liquidación de los bienes gravados prescindiendo de su utilización en un negocio en marcha, puede representar mejor un valor más veraz de los bienes gravados, habida cuenta de los fines con que los bienes gravados van a utilizarse.

54. El valor de un negocio en marcha puede ser también el valor en el que el acreedor garantizado confió al otorgar crédito al deudor antes de la apertura del procedimiento de insolvencia. Es posible que el acreedor garantizado adelantara crédito sobre la base de los bienes gravados utilizados por la empresa como negocio en marcha y que generarían los beneficios necesarios para rembolsarle el crédito.



## 11. Procedimientos de reorganización agilizados

55. En los últimos años se ha prestado especial atención a la elaboración de procedimientos de reorganización agilizados (es decir, procedimientos abiertos con el fin de dar efecto a un plan negociado y convenido por acreedores afectados en negociaciones voluntarias de reestructuración que hayan tenido lugar antes de la apertura del procedimiento de insolvencia, en que el régimen de la insolvencia permite al tribunal agilizar la sustanciación de esos procedimientos). En las negociaciones voluntarias de reestructuración emprendidas antes de la apertura de procedimientos intervendrán por lo general los acreedores, inclusive los garantizados, cuya participación sea necesaria para asegurar una reorganización eficaz o cuyos derechos vayan a verse afectados por la reorganización.

56. Los requisitos sustantivos para tales procedimientos agilizados de reorganización incluirían sustancialmente las mismas salvaguardias y medidas de protección que se disponen en los procedimientos plenos de reorganización bajo supervisión judicial. No obstante, dado que el plan de reorganización ya ha sido negociado y convenido por la mayoría requerida de acreedores en el momento en que se abre el procedimiento agilizado, es posible que puedan modificarse o que deban aplicarse varias disposiciones procesales previstas por un régimen de la insolvencia que regule los procedimientos plenos bajo supervisión judicial (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. IV, párrs. 87 a 92).

## 12. Régimen aplicable a los créditos garantizados

57. La cuestión principal a la hora de decidir a qué acreedores se pedirá que presenten sus créditos en procedimientos de insolvencia remite al régimen aplicable a los acreedores garantizados. En los regímenes de la insolvencia que no incluyen los bienes gravados en la masa y que permiten a los acreedores garantizados ejecutar libremente sus garantías reales utilizando los bienes gravados, los acreedores garantizados pueden ser eximidos del requisito de presentar un crédito, en la medida en que su crédito quede liquidado por el valor de la venta del bien gravado (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. V):

58. Según otro enfoque, se exige a los acreedores garantizados que presenten créditos por el valor total de sus garantías reales, independientemente de que la garantía no cubra íntegramente el importe del crédito. Este requisito se limita, en algunos regímenes, a los titulares de ciertos tipos de garantía real, como los gravámenes flotantes, las compraventas con garantía o las garantías sobre bienes muebles. Algunos regímenes de la insolvencia también permiten a los acreedores garantizados entregar sus garantías reales al representante de la insolvencia y presentar una reclamación por el valor total de la obligación garantizada. El motivo que justifica el requisito de que los acreedores garantizados presenten créditos es que de este modo se proporciona información al representante de la insolvencia sobre la existencia de todos los créditos, sobre el importe de la obligación garantizada y la descripción de los bienes gravados. Sea cual sea el enfoque adoptado, es conveniente que en un régimen de la insolvencia se prevean reglas claras sobre cómo tratar a los acreedores garantizados en lo que respecta a la presentación de sus créditos.

59. Cuando no pueda determinarse o no se haya determinado el importe reclamado en el momento en que deba presentarse el crédito, muchos regímenes de la

insolvencia prevén que el crédito se admita provisionalmente, siempre que se le dé un valor hipotético. La valoración de tales créditos plantea una serie de cuestiones, como la del momento en que deberá efectuarse la valoración, si debe establecerse el valor definitivo (en cuyo caso se ocupará de ello un tribunal) o estimado (de lo que podía encargarse el representante de la insolvencia, el tribunal o alguna otra persona que se designe). Cuando corresponda a un tribunal zanjar la cuestión, habrá que determinar el tribunal competente (por ejemplo, el tribunal de la insolvencia o algún otro tribunal) y la forma en que la demora del proceso de valoración puede repercutir en la sustanciación del procedimiento de insolvencia. En cuanto al momento de la valoración, muchos regímenes de la insolvencia disponen que se vincule a la fecha efectiva de apertura del procedimiento (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, cap. V, párr. 38).

### 13. Clasificación de los créditos garantizados por grado de prelación

60. En un régimen de las operaciones garantizadas se fija el grado de prelación de las garantías reales respecto de los reclamantes concurrentes (véase la definición de los conceptos de “reclamante concurrente” y “prelación” en A/CN.9/631, Introducción, secc. B, Terminología y reglas de interpretación), incluidos los otros acreedores garantizados y no garantizados del deudor, los acreedores judiciales que dispongan de una garantía sobre bienes gravados y los compradores de bienes gravados. En muchos regímenes de la insolvencia se reconoce el grado de prelación de las garantías reales previo a la insolvencia y se da mayor prelación a los créditos garantizados que a los gastos administrativos y a otros créditos (por ejemplo, los impuestos o los sueldos). Sin embargo, cuando el representante de la insolvencia ha gastado recursos no gravados de la masa para mantener o preservar el valor de los bienes gravados, esos gastos pueden obtener un mayor grado de prelación, incluso por encima de un crédito garantizado y, en consecuencia, pueden tener que pagarse con cargo al producto de la venta de los bienes gravados o de otro tipo de valor atribuible a dichos bienes (véase la recomendación 182 de la presente Guía).

61. En otros regímenes de la insolvencia se da a los créditos garantizados menor prelación que a los gastos administrativos y a otros créditos especificados (y por lo general no garantizados) (por ejemplo, a los sueldos o impuestos) o se limita a un porcentaje fijo de un crédito garantizado la cantidad en función de la cual dicho crédito obtendrá un mayor grado de prelación.

62. La concesión de un mayor grado de prelación a determinados créditos no garantizados, lo cual se basa a menudo en consideraciones de política social, repercute en el costo y la oferta de crédito garantizado. El criterio consistente en restringir la cantidad que puede percibir un acreedor garantizado del valor de los bienes gravados se aplica a veces con respecto a una garantía real sobre la totalidad de los bienes del deudor, a fin de dar cierta protección a los acreedores no garantizados (fijándose a menudo un tope máximo).

63. Según otro enfoque, cabe permitir la clasificación de acreedores garantizados después de la apertura por delante de los derechos de los acreedores garantizados existentes en el momento de la apertura (véanse los párrafos 36 y 37 *supra*), siempre y cuando puedan protegerse las garantías reales de los acreedores preexistentes.

64. Es conveniente que en las situaciones en que un régimen de la insolvencia concede privilegios especiales a ciertos tipos de créditos dándoles mayor prelación

que a las garantías reales (por ejemplo, un privilegio para el pago de impuestos o de otros créditos no garantizados), se mantengan al mínimo tales privilegios y se enuncien claramente o se haga una clara referencia a ellos en el régimen de la insolvencia (véase la recomendación 180 de la presente Guía). De este modo se asegurará que el régimen de la insolvencia es transparente y previsible en cuanto a las repercusiones para los acreedores y permitirá a los acreedores garantizados evaluar con mayor precisión los riesgos que pueda entrañar la concesión de crédito. Estas cuestiones se abordan con mayor detalle en la *Guía sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo V, párrafos 51 a 79.

65. Como ya se ha mencionado, el régimen de la insolvencia suele respetar la prelación de una garantía real previa a la apertura (cuando la garantía real haya adquirido eficacia frente a terceros antes de la apertura o posteriormente, pero dentro de un período de gracia), a reserva de cualquier otro privilegio que el régimen de la insolvencia conceda a otros créditos. Lo mismo ocurre con la prelación de las garantías reales establecidas por subordinación (es decir, cambio del grado de prelación de una garantía real mediante acuerdo, por orden judicial o incluso de forma unilateral; véase la recomendación 181 de la presente Guía). Sin embargo, la subordinación no debería dar lugar a que se otorgara a un acreedor garantizado, ya fuera un acreedor individual o un miembro de una categoría de acreedores garantizados, un grado de prelación superior al que le corresponda en virtud de la ley aplicable. Esto significa que, si los acreedores garantizados A, B y C tienen un grado consecutivo de prelación, es decir, si A es el primero, B el segundo y C el tercero, y A subordina su crédito garantizado al de C, B no obtendrá mayor prelación que la que habría tenido A con respecto del importe del crédito de A. También significa que todo acreedor garantizado que obtenga una subordinación de un acreedor garantizado perteneciente a una determinada categoría no podrá obtener un grado de prelación superior al de dicha categoría de acreedores.

#### **14. Operaciones de financiación de adquisiciones**

66. El tratamiento dado en la insolvencia a las garantías reales y a otros derechos que tengan de hecho la función de garantizar el cumplimiento de una obligación es un tema de gran importancia para los acreedores del comprador, del arrendatario o del prestatario. Este trato puede variar a veces considerablemente en función de cómo se caracterice un determinado derecho. De forma general, aunque no universal, en los ordenamientos jurídicos en que las operaciones de retención de la titularidad y los arrendamientos financieros no se consideran mecanismos de garantía, un contrato de compraventa con una cláusula de retención de la titularidad o un contrato de arrendamiento financiero reciben un trato, en la insolvencia del comprador o del arrendatario, conforme a las reglas aplicables a los contratos parcialmente cumplidos (o, en otras palabras, se tratan como mecanismos de titularidad).

##### **a) Bienes sujetos a una garantía real del precio de adquisiciones (enfoque unitario)**

67. En los Estados que integren todas las formas de derechos reales en garantía de la financiación de adquisiciones en sus regímenes de las operaciones garantizadas, las operaciones de retención de la titularidad y los arrendamientos financieros son tratados, en la insolvencia del deudor, del mismo modo que una garantía real que no sea para financiar el pago de una adquisición, reconociéndose todo grado especial

de prelación concedido a la garantía real del pago de una adquisición conforme a legislación no relacionada con la insolvencia (véase la recomendación 174, enfoque unitario, de la presente Guía). A consecuencia de ello, las disposiciones de la *Guía sobre la Insolvencia* aplicables a las garantías reales serían aplicables a las garantías reales del pago de una adquisición (véanse las definiciones de los conceptos de “garantía real”, “derecho real en garantía de la financiación de adquisiciones”, “retención de la titularidad” y “arrendamiento financiero” y de otras expresiones figuran en A/CN.9/631/Add.1, Introducción, secc. B, Terminología y reglas de interpretación).

**b) Bienes sujetos a un derecho real en garantía de la financiación de adquisiciones (enfoque no unitario)**

68. La misma consecuencia que se señala en el párrafo [67] se da en algunos Estados que mantienen las operaciones de retención de la titularidad y los arrendamientos financieros con denominación separada pero los hacen depender, al igual que otros acuerdos similares, de las mismas reglas aplicables a las garantías reales que no sean del pago de una adquisición, reconociéndose todo grado especial de prelación otorgado a la garantía real del pago de una adquisición en virtud de legislación no relacionada con la insolvencia (recomendación 174 (variante A), enfoque no unitario, de la presente Guía).

69. Cuando una garantía real del pago de una adquisición recibe un trato idéntico al de una garantía real ordinaria (sin fines de adquisición), normalmente el representante de la insolvencia podrá utilizar, vender o arrendar los bienes gravados o conceder licencias sobre ellos, siempre que dé al acreedor garantizado otros bienes, o que el valor de la garantía del acreedor garantizado sobre los bienes esté protegida de algún otro modo contra el riesgo de pérdida del valor. En tales situaciones, toda parte de las obligaciones garantizadas que rebase el valor de la garantía real del acreedor garantizado sobre los bienes se trata como crédito general no garantizado, y en la reorganización del otorgante puede reestructurarse el crédito del acreedor garantizado hasta el valor de la garantía real (tal como ocurre con otras garantías reales no destinadas al pago de adquisiciones) modificando el plazo de vencimiento, el calendario de pagos, el tipo de interés y datos afines.

70. Cuando las operaciones de retención de la titularidad y los arrendamientos financieros se traten como contratos parcialmente cumplidos (o mecanismos de titularidad), el representante de la insolvencia tiene derecho, en un plazo establecido y si quiere y puede hacerlo, a dar cumplimiento al contrato, concretamente a) pagando el saldo pendiente del precio e incorporando los bienes a la masa de la insolvencia; o b) continuando efectuando los pagos del arrendamiento cuando sean exigibles. En algunos casos, el representante de la insolvencia puede ceder el contrato a un tercero, junto con el derecho a utilizar los bienes (lo cual en el caso de un arrendamiento puede requerir el consentimiento del arrendador). Otra posibilidad consiste en que el representante de la insolvencia pueda rechazar el contrato, devolver los bienes y reclamar el reembolso de la parte del precio de adquisición pagada por el comprador, a reserva de una deducción en concepto de amortización y utilización previa a la insolvencia. En el caso de un arrendamiento, el representante de la insolvencia puede rechazar el arrendamiento para el futuro y devolver los bienes al arrendador. Ahora bien, si los bienes son de importancia clave para el éxito de la reorganización del comprador, en la práctica el representante de la insolvencia

sólo podría cumplir la primera opción (cumplimiento del contrato, tal como se hubiera convenido). La necesidad de que el representante de la insolvencia cumpla el contrato conforme a sus estipulaciones, puede tener como consecuencia, por ejemplo en los casos en que el valor actual de los bienes de equipo sea inferior al saldo del precio de adquisición, que se utilicen otros bienes de la masa de la insolvencia para satisfacer ese cumplimiento, en vez de utilizarlos para financiar otros aspectos de la reorganización del otorgante (recomendación 174 (variante B), enfoque no unitario, de la presente Guía).

71. Si la retención de la titularidad y acuerdos similares como los arrendamientos financieros se tratan como contratos parcialmente cumplidos (o mecanismos de titularidad), el vendedor con retención de la titularidad y el arrendador financiero dispondrán de derechos más importantes en perjuicio de otros acreedores sujetos al procedimiento de insolvencia. A consecuencia del ejercicio de esos derechos más importantes, algunas reorganizaciones podrían fracasar, con la posible pérdida de puestos de trabajo y con el riesgo de que otros acreedores de la masa de la insolvencia no obtuvieran el reembolso íntegro de sus créditos. Así pues, todo Estado que se plantee la forma en que debe tratar la retención de la titularidad, los arrendamientos financieros y los acuerdos afines en procedimientos de insolvencia debería tomar en consideración si la política del Estado encaminada a fomentar la fabricación, la oferta y la financiación de bienes de equipo o de existencias mediante el reforzamiento de los derechos de los vendedores con retención de la titularidad y de los arrendadores financieros tiene prioridad sobre la política del Estado encaminada a favorecer los procedimientos de reorganización o si está subordinada a ella.

72. En cualquier caso, prescindiendo de si una garantía real del pago de una adquisición es tratada, en el procedimiento de la insolvencia, conforme a las reglas aplicables a las garantías reales o conforme a las reglas aplicables a los contratos y a los bienes propiedad de terceros, todas las garantías reales del pago de una adquisición deberían estar sujetas a los efectos de la insolvencia que se especifican en la *Guía sobre la Insolvencia*. En ambos tipos de enfoque no unitario, puede ser importante tomar nota de que en la *Guía sobre la Insolvencia* se recomienda a menudo que se dé un trato idéntico a los titulares de garantías reales y a los bienes propiedad de terceros, inclusive los enunciados en la recomendación 88 de la *Guía sobre la Insolvencia* (acerca de la aplicación de los poderes de anulación a, entre otras cosas, las garantías reales y los derechos reales en garantía de la financiación de adquisiciones que no sean oponibles a terceros, ya sea inscribiendo una notificación en el registro general de garantías reales o de otro modo); en la recomendación 35 (relativa a la inclusión, de los derechos del deudor sobre bienes gravados y de los bienes sujetos a derechos reales en garantía de la financiación de adquisiciones entre los bienes que constituyan la masa de la insolvencia); en las recomendaciones 39 a 51 (relativas a la aplicación de medidas cautelares y de una paralización a los bienes gravados y a los bienes sujetos a garantías reales del pago de adquisiciones, y a la exoneración de los efectos de la paralización); en la recomendación 52 (relativa a la utilización y enajenación de bienes de la masa, inclusive de los bienes gravados y de los derechos y garantías del deudor sobre bienes sujetos a derechos reales en garantía de la financiación de adquisiciones); en la recomendación 54 (relativa a la utilización de los bienes propiedad de terceros); y en las recomendaciones 69 a 86 (relativas al régimen aplicable a los contratos). Se considera que la nota 6 de pie de página correspondiente a la recomendación 35 de

la *Guía sobre la Insolvencia*, que se redactó antes de finalizarse la presente Guía, es aplicable a todos los derechos reales en garantía de la financiación de adquisiciones, determinables por referencia a la ley aplicable pertinente, se base o no en la propiedad.

**15. Créditos por cobrar sujetos a una cesión pura y simple antes de la apertura**

73. La cesión pura y simple de un crédito por cobrar (es decir, la transferencia de un crédito por cobrar efectuada sin fines de garantía) entra en el ámbito de la presente Guía (véase la recomendación 3 de esta Guía); en la definición de “garantía real” se incluye la cesión pura y simple de un crédito por cobrar (véase A/CN.9/631/Add.1, Introducción, secc. B, Terminología y reglas de interpretación). Al hacer referencia a las cesiones puras y simples, la presente Guía no afecta a la aplicación de ninguna regla prevista en legislación que no sea el régimen de la insolvencia, en virtud de la cual pueda modificarse la caracterización de una operación, calificándola de transferencia de garantía, aun cuando las partes la hayan denominado transferencia pura y simple. En caso de tal cambio de caracterización, la transferencia no podría considerarse una transferencia pura y simple a los efectos de la presente Guía.

74. Si una garantía real constituida por el deudor sobre un crédito por cobrar antes de la apertura del procedimiento de insolvencia del deudor es tratada, en virtud de legislación que no sea el régimen de la insolvencia, como una cesión pura y simple del crédito por cobrar, el régimen de la insolvencia debería tratar la cesión pura y simple del crédito por cobrar del mismo modo que trataría una transferencia de cualquier otro bien efectuada por el deudor antes de la apertura cuando la transferencia se considere una transferencia pura y simple en legislación distinta del régimen de la insolvencia, y debería excluir de la masa de la insolvencia del deudor el bien transferido pura y simplemente antes de la apertura del procedimiento de insolvencia (véase en general la *Guía sobre la Insolvencia*, recomendación 35, apartado a)).

75. No obstante, al igual que la transferencia pura y simple de cualquier otro bien efectuada por el deudor antes de la apertura y, de hecho, al igual que en otras operaciones realizadas antes de la apertura, la cesión pura y simple de un crédito por cobrar estará, sin embargo, sujeta a las reglas del régimen de la insolvencia en materia de nulidad (véase la *Guía sobre la Insolvencia*, recomendación 88). Por ejemplo, la cesión puede anularse y el crédito por cobrar puede incorporarse a la masa de la insolvencia, a) si la cesión no era oponible a terceros en el momento de la apertura del procedimiento de insolvencia; b) si la cesión podría ser anulada en virtud de las reglas del régimen de la insolvencia en materia de nulidad referentes a las operaciones infravaloradas; o c) en el caso de que la cesión se produjera en una determinada fecha pero no adquiriera eficacia frente a terceros hasta una fecha posterior que ya no entrara en ningún período de gracia, pero durante el período de sospecha de la transferencia, conforme a las reglas del régimen de la insolvencia en materia de nulidad en lo que respecta a las transferencias sospechosas.

76. Si el crédito por cobrar no está en la masa de la insolvencia y no es incorporado a ella conforme a las reglas del régimen de la insolvencia en materia de nulidad, en tal caso, dado que el cesionario es el propietario del crédito por cobrar, toda paralización aplicada en virtud del régimen de la insolvencia no debería aplicarse en general al cobro del crédito por el cesionario, y el régimen de la

insolvencia en general no debería aplicarse al crédito por cobrar ni al cobro de dicho crédito por el cesionario. No obstante, si de conformidad con un contrato vigente en el momento de la apertura del procedimiento de insolvencia, el cesionario ha encargado al deudor que cobre el crédito en beneficio del cesionario, toda paralización dictada en virtud del régimen de la insolvencia que sea aplicable a los contratos con el deudor en general (y por tanto aplicables al contrato entre el deudor y el cesionario) impediría, sobre la base de que el crédito es propiedad del cesionario y a pesar de ello, que el cesionario cobrara el crédito u obstaculizara de algún otro modo el contrato entre el deudor y el cesionario hasta que se pusiera fin a la paralización respecto de dicho contrato o que el deudor rechazara tal contrato (véase la recomendación 175 de la presente Guía).

## **B. Recomendaciones**

*[Nota para la Comisión: la Comisión tal vez desee tomar nota de que, en vista de que en el documento A/CN.9/631 figura una serie unificada de recomendaciones del proyecto de guía legislativa sobre las operaciones garantizadas, dichas recomendaciones no se han reproducido aquí. Una vez ultimadas las recomendaciones, se insertarán al final del capítulo correspondiente.]*

---