



Asamblea General

Distr. limitada
6 de marzo de 2002
Español
Original: inglés

Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional

Grupo de Trabajo VI (Garantías Reales)
Primer período de sesiones
Nueva York, 20 a 24 de mayo de 2002

Garantías reales

Proyecto de guía legislativa sobre las operaciones garantizadas

Informe del Secretario General

Adición

Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
Proyecto de guía legislativa sobre las operaciones garantizadas	1-71	2
VII. Prelación	1-71	2
A. Observaciones generales	1-63	2
1. El concepto de prelación y su importancia	1-5	2
2. Orden de prelación	6-15	3
a. Orden de prelación basado en la fecha de inscripción	6-10	3
b. Orden de prelación basado en la posesión o el control del bien gravado	11-13	4
c. Otras reglas de prelación	14-15	5
3. Categorías de acreedores concurrentes	16-45	6
a. Otros acreedores garantizados por vía contractual	16	6
b. Acreedores no garantizados	17-18	6
c. Vendedores de bienes gravados	19-25	6
d. Compradores de bienes gravados	26-32	8
e. Acreedores por resolución judicial cautelar o ejecutoria	33-37	10
f. Acreedores legales (privilegiados)	38-39	11



g. Acreedores que almacenan bienes gravados o les añaden valor	40-42	11
h. Administrador de la insolvencia	43-45	12
4. Prelación respecto de futuros anticipos y bienes adquiridos ulteriormente . . .	46-50	13
a. Futuros anticipos	46-48	13
b. Bienes adquiridos ulteriormente	49-50	14
5. Prelación en cuanto al producto	51-59	14
6. Modificación voluntaria de la prelación: acuerdos de subordinación	60-61	16
7. Importancia de la prelación anterior a la ejecución	62-63	16
B. Resumen y recomendaciones	64-71	17

VII. Prelación

A. Observaciones generales

1. El concepto de prelación y su importancia

1. El concepto de “garantía real” que se utiliza en la presente Guía designa un derecho real (o sea, un derecho constituido directamente sobre bienes o cosas, a favor de un acreedor, por el que se garantiza el pago o algún otro cumplimiento de una obligación determinada). Por su parte, el término “prelación” se refiere a la medida en que el acreedor pueda cobrar el producto económico de su garantía real con preferencia al derecho que otras partes traten de hacer valer sobre el bien o bienes constituidos en garantía (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.1, párr. 9, definición de “prelación”). Como se explica más adelante, los demás acreedores tal vez sean titulares de una garantía real contractual sobre los bienes, tenedores de títulos de deuda no garantizada, el vendedor o el comprador de los bienes, titulares de garantías reales no contractuales sobre los bienes (p. ej., de garantías reales creadas por vía judicial o por imperio de la ley) y el administrador de la insolvencia del otorgante.

2. El reconocimiento de cierto orden de prelación es el supuesto básico de todo régimen jurídico eficaz de las garantías reales. Si bien se ha cuestionado el principio de que se conceda prelación a un acreedor frente a otro, está ampliamente reconocido que cierta prelación es necesaria para fomentar la oferta de financiación garantizada a un costo que sea asequible para las empresas. Además, un orden de prelación claro cuyo resultado sea previsible permite que los acreedores, incluso a aquéllos cuyos créditos no están garantizados, determinen cuál será su situación si deciden otorgar crédito, y adoptar toda medida que proceda para proteger su crédito, si es que lo otorgan.

3. Un acreedor habitualmente otorga crédito en función del valor de un bien en particular, sólo si puede determinar con la debida certeza en el momento de hacerlo cuál es la prelación de que gozará frente a su garantía real todo otro crédito sobre dicho bien. El factor crítico para el acreedor que efectúa este análisis es la prelación que le corresponderá a su garantía en el supuesto de que el otorgante se declare insolvente, en particular cuando el bien o los bienes gravados sean la principal o única fuente de reembolso del crédito. Si en el momento de sopesar si otorgará o no crédito, el acreedor alberga dudas respecto de la firmeza de su prelación, los bienes gravados le merecerán menos confianza. Esta incertidumbre conllevará, como

mínimo, una elevación del costo del crédito en función del menor valor que el acreedor asignará a los bienes gravados y tal vez induzca al acreedor a negarse por completo a otorgar crédito.

4. Para disminuir la incertidumbre, es importante que el derecho de los créditos garantizados contenga reglas de prelación claras, cuyo resultado sea previsible. La existencia de tales reglas, complementadas por alguna vía eficiente para determinar con certeza la prelación en el momento de otorgar el crédito, tal vez sea más importante para el acreedor que las particularidades del orden de prelación en sí. Un acreedor aceptará con frecuencia la prelación frente a él de algún acreedor, siempre que él pueda determinar con la debida certeza que en última instancia podrá cobrar una porción suficiente del valor de los bienes gravados en pago de su préstamo, en un supuesto de impago por el otorgante. Por ejemplo, un acreedor puede estar dispuesto a conceder préstamos a un otorgante en función del valor de las existencias actuales y futuras que éste posea, aun cuando esos bienes se hayan constituido en garantía a favor de la parte que vendió las existencias al otorgante o de la parte que las almacenó en su nombre, siempre y cuando el acreedor pueda determinar que, aun después de pagarse esas garantías, podrá venderse o disponerse de alguna otra forma del resto de las existencias, por una cuantía suficiente para reembolsar íntegramente su crédito garantizado.

5. Es importante destacar que, independientemente del orden de prelación imperante en un ordenamiento determinado, ese orden sólo tendrá importancia en la medida en que sea declarado aplicable por las reglas de conflictos de leyes del foro competente. Esta cuestión se examina en el capítulo XI.

2. Orden de prelación

a. Orden de prelación basado en la fecha de inscripción

6. Como se explicó anteriormente (véanse los párrs. 2 a 4), a fin de fomentar la disponibilidad de financiación garantizada a un costo que sea asequible, cabe instituir un régimen de prelación que permita a los acreedores determinar con la debida certeza en el momento de otorgar crédito el orden de prelación que les corresponderá. Según se explica en los capítulos V y VI (véanse A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.5, párrs ..., y Add.6, párrs. ...), la forma más eficaz de dar certeza es que la prelación se base en algún régimen de inscripción pública de las garantías reales.

7. En la mayoría de los ordenamientos que disponen de un registro público fiable, la prelación se determina por el orden de inscripción (“prelación basada en la fecha de inscripción”). En ciertos supuestos, este orden surtirá efecto, aun cuando no se hayan satisfecho todos los requisitos para la constitución de la garantía real, desde el momento de efectuarse la inscripción, lo cual libra al acreedor de tener que volver a consultar dicho registro, tras haber cumplido plenamente los requisitos. De este modo, el acreedor tendrá la certeza de que, una vez efectuada la inscripción registral de su garantía real, ningún otro derecho que se inscriba tendrá prelación sobre su garantía, salvo las contadas excepciones que se examinan en la sección A.3 *infra*. Gracias a esta certeza, los acreedores pueden determinar con gran confianza el orden de prelación del que gozarán y, como consecuencia, se reduce el riesgo de los créditos que otorgarán. Otros acreedores también se benefician, puesto que la

inscripción registral sirve de aviso de la existencia de una garantía real, o de su posible creación, lo que le permite adoptar medidas para protegerse. El orden de prelación basado en la fecha de inscripción no se aplica en determinados supuestos (p. ej., para las garantías reales constituidas sobre bienes cuyo precio de compra se financia (véase la sección A.3.c. *infra*, o para los acreedores que gozan de algún privilegio legal, véase la sección A.3.f. *infra*).

8. El orden de prelación basado en la fecha de inscripción puede verse ilustrado en los ejemplos 2 y 3 (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.2, párrs. 10 y 13). En estos ejemplos, tanto el Prestamista B como el Prestamista C gozan de una garantía real sobre los créditos por cobrar y las existencias inventariadas que obren en poder de Agrico o que pasen ulteriormente a sus manos. Con arreglo al orden de prelación basado en la fecha de inscripción, la garantía real del prestamista que haya efectuado antes su inscripción registral gozará de prelación sobre la garantía real del otro prestamista, independientemente de la fecha en que cada uno de ellos obtuvo su garantía.

9. Algunos ordenamientos prevén que, siempre que la inscripción se haga dentro de un “plazo de gracia” posterior a la fecha de constitución de la garantía real, la prelación se basará en esta fecha y no en la fecha de inscripción. Por consiguiente, una garantía real que se cree antes pero se inscriba después, podrá tener prelación aun sobre una garantía real cuya constitución sea posterior pero se inscriba antes, siempre y cuando la inscripción del primer derecho se haga dentro del plazo de gracia aplicable. Por consiguiente, la fecha de inscripción no es un indicio certero de la prelación del acreedor hasta que no haya expirado el plazo de gracia, lo cual puede causar gran incertidumbre. En los ordenamientos que no reconocen ese plazo de gracia, los acreedores no se ven perjudicados, puesto que siempre tienen la posibilidad de protegerse efectuando oportunamente su inscripción.

10. En principio, el orden de prelación basado en la fecha de inscripción debería ser aplicable aun cuando el acreedor obtenga una garantía real sabiendo que se ha constituido otra que todavía no se ha inscrito. Todo condicionamiento de la inscripción al conocimiento efectivo que los interesados hayan tenido de ciertos hechos exigirá una investigación de esos hechos y haría impugnabile la inscripción, creando un nuevo motivo de litigación y un incentivo para impugnar la inscripción. Todo esto restaría certeza al orden de prelación de los acreedores y socavaría la eficiencia y eficacia del sistema. Al igual que se dijo respecto de la denegación de un plazo de gracia, la aplicación de este criterio de prelación no perjudicará a los acreedores garantizados, que podrán protegerse efectuando oportunamente su inscripción registral.

b. Orden de prelación basado en la posesión o el control del bien gravado

11. Como se señaló en los capítulos IV y V (véanse A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.3, párrs. 5 a 14, y Add.4, párrs. 2 y 52 a 54), la garantía real con desplazamiento de la posesión ha sido un componente tradicional importante del derecho del préstamo garantizado en la mayoría de los ordenamientos y deberá tenerse presente al definir el orden de prelación. En reconocimiento de este hecho, algunos ordenamientos, cuyo orden de prelación está basado en la fecha de inscripción, han previsto que la prelación pueda también basarse en la fecha en que el acreedor obtenga su garantía real con desplazamiento o el control del bien gravado, sin que medie ningún

requisito de inscripción. En estos ordenamientos, la prelación corresponderá en general al acreedor que inscriba antes su garantía real sin desplazamiento, o al acreedor que adquiera antes su garantía real por entrega de la posesión o del control del bien gravado, si es éste el que se adelanta.

12. Cuando la prelación pueda establecerse tanto por la fecha de entrega de la posesión o del control del bien gravado como por la fecha de inscripción, cabe examinar si procede que una garantía real adquirida por entrega de la posesión o del control del bien gravado tenga prelación en algún supuesto sobre una garantía real sin desplazamiento que se haya inscrito antes. Respecto de ciertas categorías de bienes, los acreedores exigen con frecuencia la posesión o el control del bien o de los bienes gravados para impedir que el otorgante de la garantía infrinja su obligación de no enajenarlos. Por ejemplo, los acreedores suelen exigir la posesión o el control de ciertos instrumentos como los títulos bursátiles, así como de documentos de titularidad, como los recibos de almacén y los títulos negociables. Tratándose de estas categorías de bienes, tal vez proceda que una garantía real constituida por entrega de la posesión o del control del bien gravado goce siempre de prelación sobre una garantía sin desplazamiento, independientemente de la fecha de inscripción de esta última. Tratándose de otras categorías de bienes, tal vez proceda dar prelación al acreedor que inscriba antes su garantía real o que obtenga primero la posesión o el control del bien gravado, si éste se adelanta al otro.

13. El hecho de que haya distintos modos de establecer el orden de prelación (o sea, por control y posesión del bien o por inscripción de la garantía real) plantea la cuestión de si cabe permitir o no que un acreedor garantizado cuya prelación se haya determinado por uno de esos métodos pueda optar por otro sin perder la prelación de que gozaba originariamente respecto de los bienes gravados. En principio, no habría inconveniente, siempre que el control, la posesión o la inscripción se sucedan sin discontinuidad (es decir, que la prelación de la garantía real esté determinada en todo momento por uno u otro método).

c. Otras reglas de prelación

14. En algunos ordenamientos la prelación se determina por la fecha de constitución de la garantía real y no por su fecha de inscripción (un criterio distinto de anterioridad). Este sistema existe en algunos ordenamientos que prevén la garantía real sin desplazamiento pero carecen de un sistema de inscripción seguro, si es que disponen de alguno. En estos ordenamientos, un acreedor no puede confirmar de forma independiente si existe alguna garantía real concurrente por lo que tendrá que fiarse de las declaraciones contractuales del otorgante sobre su ausencia. Esta situación dificulta enormemente la concesión de créditos garantizados a un costo asequible.

15. En otros ordenamientos, cuando se trata de determinadas categorías de bienes, como los créditos por cobrar, la prelación se basa en la fecha en que se notifique la garantía real a terceros. Al igual que la modalidad descrita en el párrafo anterior, ésta tampoco favorece la práctica de la financiación garantizada a un costo asequible, por no permitir que el acreedor determine con la debida certeza al otorgar crédito si existen o no garantías reales concurrentes.

3. Categorías de acreedores concurrentes

a. Otros acreedores garantizados por vía contractual

16. Como se puntualizó anteriormente (véanse los párrs. 2 a 4), muchos ordenamientos permiten que el otorgante constituya más de una garantía real sobre los mismos bienes y determine la prelación relativa de los derechos así creados en función del orden de prelación (la fecha de inscripción u otro método) imperante en ese ordenamiento o conforme a lo que convengan los acreedores. Al permitirse la constitución de múltiples garantías sobre unos mismos bienes, el otorgante puede aprovechar el valor inherente a determinados bienes para obtener crédito de más de una fuente, explotando así al máximo el potencial de captación de préstamos del bien o bienes gravados.

b. Acreedores no garantizados

17. El otorgante contrae a menudo deudas que no cuentan con el respaldo de una garantía real. Estos créditos ordinarios o sin garantía generalmente constituyen el grueso de las obligaciones pendientes de pago del otorgante.

18. Si bien algunos cuestionan la equidad de conceder prelación a los acreedores garantizados frente a los no garantizados, está probado que es necesario hacerlo para fomentar la oferta de crédito garantizado. Los acreedores no garantizados pueden adoptar medidas para proteger sus derechos, procurando, por ejemplo, informarse sobre la solvencia del deudor, obtener en ciertos casos una garantía real, o demandar de los tribunales la ejecución de su crédito o créditos (como se explica en la sección A.3.e. *infra*) en todo supuesto de impago. Además, la obtención de crédito garantizado aumenta el capital disponible del otorgante, lo que en muchos casos redundaría en provecho de su negocio y, por ende, de los acreedores no garantizados, al hacer más probable el reembolso de la deuda sin garantía. Así pues, un rasgo esencial de todo régimen eficaz de los créditos garantizados ha de ser que los derechos de los acreedores garantizados, debidamente adquiridos, tengan prelación sobre los derechos de los titulares de créditos ordinarios no garantizados.

c. Vendedores de bienes gravados

i. Garantía real de la financiación del precio de compra

19. El otorgante suele conseguir sus bienes comprándolos. Si su compra se financia con un crédito otorgado por el vendedor o por un prestamista (“financiación del precio de compra”; véanse A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.2, párrs. 2 a 4, y Add.3, párrs. 31 y 32) y si se constituye una garantía real sobre las mercancías así adquiridas, a favor del vendedor o de un prestamista, para respaldar la financiación del precio de compra, cabe considerar cuál debe ser la prelación de esa garantía frente a toda otra garantía real sobre esa misma mercancía de que goce algún otro acreedor.

20. En reconocimiento del hecho de que la financiación del precio de compra es un mecanismo eficaz para dotar a las empresas del capital necesario para adquirir determinadas mercancías, muchos ordenamientos jurídicos disponen que todo titular de una garantía constituida para financiar una compra tenga prelación frente a otros

acreedores (incluidos los acreedores que hayan inscrito antes sus garantías reales) con respecto a las mercancías o bienes que se hayan adquirido gracias a esa financiación. Se trata de una excepción importante al orden de prelación basado en la fecha de inscripción que se examinó en la sección A.2.a. *supra*.

21. El hecho de que en este caso se asigne una prelación superior es importante para fomentar la oferta de financiación del precio de compra. Como se desprende de los ejemplos 2 y 3 (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.2, párrs. 10 y 13), es frecuente que las empresas constituyan garantías reales sobre la totalidad o parte de su equipo y de sus existencias actuales y futuras a cambio de financiación a crédito. Si en tales casos no se da preferencia a la garantía del crédito negociado para financiar el precio de compra, poco podría confiar el financiero del precio de compra en su garantía real que gozaría de una prelación inferior a la de toda otra garantía real preexistente. En el ejemplo 1 (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.2, párrs. 4 a 7), el Vendedor A, el Prestamista A y el Arrendador A se mostrarían reacios a financiar el precio de compra si el orden de prelación de que gozaran sus garantías reales sobre las mercancías fuera inferior al de los otros derechos de garantía existentes del Prestamista B, en el ejemplo 2, y del Prestamista C, en el ejemplo 3.

22. No se considera en general que al darse mayor prelación a la garantía constituida para financiar la compra de bienes se esté perjudicando a los demás acreedores del otorgante, puesto que, en vez de disminuir el patrimonio (o sea, el activo neto o patrimonio neto) del otorgante, este tipo de financiación lo acrecienta permitiendo la adquisición de nuevos bienes como contraprestación de la financiación del precio de compra. Por ejemplo, las garantías reales de la financiación del precio de compra no menoscaban las garantías reales de los Prestamistas B y C, en los ejemplos 2 y 3, ya que éstos conservan su garantía real sobre los demás bienes gravados y, además, una garantía real de rango inmediatamente inferior sobre los nuevos bienes mercancías cuyo precio de compra se ha financiado (“garantía real de prelación inferior”). A fin de fomentar la oferta de créditos para financiar el precio de compra y de créditos garantizados ordinarios, es importante que la prelación superior que se asigna a la garantía de la financiación del precio de compra recaiga sólo sobre las mercancías que se adquieren mediante ese mecanismo y no a los demás bienes del otorgante.

23. A fin de evitar que otros acreedores depositen erróneamente su confianza en bienes gravados por una garantía de financiación de su precio de compra, es importante que los derechos de garantía adquiridos mediante ese mecanismo se inscriban en un registro público (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.5, párrs. ...). Desde la óptica de todo acreedor concurrente, sería conveniente que se exigiera la inscripción de esa garantía real en el momento de su constitución. De este modo, todo acreedor podría consultar el registro público y determinar con certeza si uno o más de los bienes del patrimonio actual del otorgante estaba o no constituido en garantía de la financiación de su precio de compra.

24. Con todo, a fin de agilizar la financiación en los sectores de ventas en general y de arriendo financiero en particular, cabría establecer un plazo de gracia para la inscripción. Este plazo de gracia debería ser lo bastante largo como para que el requisito de inscripción no sea engorroso para los financieros, pero lo bastante breve como para que los demás acreedores garantizados no hayan de esperar demasiado para poder averiguar si existen garantías reales concurrentes. Además, quizá sea prudente exigir a los financieros del precio de compra de existencias inventariadas

que den aviso de la constitución de su garantía real a los demás acreedores del otorgante que también sean titulares de garantías reales constituidas sobre esas existencias. Este requisito se justifica por el hecho de que no es probable que los acreedores, que conceden préstamos renovables en función del valor de las existencias actuales y futuras del otorgante, consulten el registro público cada vez que renueven su crédito.

ii. Reclamaciones para la devolución de mercancías

25. Podría pensarse también en la posibilidad de permitir que un proveedor que vende mercancías a crédito sin garantía reclame la devolución de esas mercancías al comprador dentro de cierto plazo, si descubre en su transcurso que el comprador es insolvente. Mientras el proveedor querrá que ese plazo sea lo más largo posible para proteger sus derechos, otros acreedores se mostrarán reacios a financiar la compra de bienes cuya devolución pueda reclamarse. Además, si el riesgo crediticio le preocupa de verdad, el proveedor podría insistir en que se le otorgue una garantía real sobre las mercancías que entrega a crédito. En resumen, si bien el derecho a reclamar la devolución es importante para los proveedores de mercancías entregadas a crédito sin garantía, el plazo de reclamación debe ser breve para no obstaculizar la concesión de préstamos en general. Además, para impedir que disminuya la disponibilidad de crédito garantizado, las reclamaciones de devolución de determinadas mercancías no deberían tener prelación sobre las garantías reales constituidas sobre las mismas mercancías que se hayan inscrito debidamente.

d. Compradores de bienes gravados

26. El otorgante también puede vender bienes que ya están gravados con garantías reales. En esta situación, al comprador le conviene recibir los bienes absolutamente libres de todo gravamen de ese tipo, mientras que al acreedor garantizado existente le interesa mantener su garantía real sobre los bienes vendidos. Es importante que al formularse la norma de prelación se tenga en cuenta los intereses de ambas partes.

i. Ventas ajenas al giro normal del negocio del otorgante

27. En el derecho interno de muchos países, toda venta de bienes gravados que sea ajena al giro normal del negocio del otorgante no extingue las garantías reales sobre esos bienes que tenga el acreedor garantizado, salvo que éste consienta en ello. Esos ordenamientos disponen que el acreedor garantizado puede ejecutar su garantía real contra los bienes en poder del comprador, si el otorgante no cumple con sus obligaciones. De no existir esa protección, los derechos del acreedor garantizado peligrarían cada vez que el otorgante vendiera sus bienes. Si así ocurriera, se depreciaría el valor como garantía de los bienes gravados y se desincentivaría por ende la oferta de crédito a un costo asequible.

28. Aun teniendo una garantía real sobre el producto de la venta de los bienes, el acreedor garantizado no gozaría necesariamente de protección suficiente, puesto que a menudo ese producto no es tan valioso para él como los bienes gravados en sí. En muchos casos, los bienes gravados podrán venderse a cambio de otros que sean de escaso o nulo valor para el acreedor. En otros, a éste le resultará difícil identificar el producto financiero de su venta y, en consecuencia, su derecho sobre él podría ser

ilusorio. Existe también el riesgo de que el otorgante dilapide el producto de la venta y el acreedor se quede sin nada.

29. Siempre que se exija al acreedor que inscriba su garantía real en un registro público fidedigno y de fácil consulta, el comprador podrá protegerse verificando en él si los bienes que adquiere están sujetos o no a una garantía real, en cuyo caso podrá pedir al acreedor garantizado que levante ese gravamen. Cabría examinar si conviene eximir de ese requisito a los bienes de bajo costo, puesto que tal vez no se justifiquen en este caso los gastos que esa verificación entrañaría para el comprador eventual. Cabe argumentar, en sentido contrario, que el acreedor garantizado quizá no trate de ejecutar su garantía sobre el bien en poder del comprador si el bien carece efectivamente de valor. Además, la determinación de los bienes que merecen ser eximidos por su bajo costo desembocaría en categorizaciones arbitrarias que tendrían que modificarse constantemente para adecuarlas a las fluctuaciones de precios debidas a la inflación y otros factores. Por consiguiente, lo más conveniente sería no prever tal exención.

30. En algunos países en que la búsqueda en un registro público se hace sólo por el nombre del otorgante y no por la categoría de los bienes gravados, un comprador que adquiera los bienes de un vendedor que los compró previamente del otorgante (“comprador remoto”) obtendrá los bienes libres de toda garantía real constituida por ese otorgante remoto. Este criterio se aplica porque puede ser sumamente difícil para un comprador remoto averiguar la existencia de una garantía real que haya otorgado un antiguo propietario de los bienes gravados. En muchos casos, el comprador remoto ni siquiera se enterará de que los bienes han pertenecido a otro propietario y, por consiguiente, no tendrá motivo alguno para buscar información al respecto.

ii. Ventas efectuadas como parte del giro normal del negocio del otorgante

31. Por lo general se exime de la regla examinada en la sección A.3.d.i. *supra* a los bienes inventariados que se venden como parte del giro normal del negocio del otorgante. En este caso, se da por sentado que el otorgante venderá estos bienes (y, de hecho, ha de venderlos para mantener la viabilidad de su empresa) y que el comprador de los bienes gravados los adquirirá libres de toda garantía real existente. Sin tal exención, la capacidad del otorgante para vender esos bienes en su giro comercial normal se vería restringida sobremanera, puesto que los compradores se verían obligados a investigar todo gravamen que pueda pesar sobre los bienes antes de adquirirlos. Ello acarrearía muchos gastos y obstaculizaría considerablemente las operaciones que forman parte del giro comercial normal.

32. Por consiguiente, en muchos ordenamientos se hace una excepción a la regla general, de permanencia de toda garantía real a favor de los compradores de bienes gravados, cuando la venta se realice en el giro normal del negocio y cuando los bienes vendidos formen parte de las existencias del otorgante. A fin de fomentar ese giro normal del negocio, muchos ordenamientos establecen que los compradores en esas operaciones han de obtener los bienes libres de toda garantía real, aun cuando el comprador actúe a sabiendas de la existencia de dicha garantía. No obstante, en algunos ordenamientos la excepción no se aplica cuando el comprador sabe de antemano que la venta ha entrañado el quebrantamiento de un acuerdo entre el

vendedor y su acreedor, por el que se disponga que los bienes no se venderán sin el consentimiento del acreedor.

e. Acreedores por resolución judicial cautelar o ejecutoria

33. En muchos ordenamientos se otorga una garantía real a ciertas categorías de acreedores que se estima ser merecedores de la misma. En particular, en muchos de ellos se otorga esa garantía a los acreedores ordinarios no garantizados, una vez que han presentado su demanda ante los tribunales y han conseguido que se embarguen determinados bienes.

34. En esa situación, a un acreedor existente que goce de una garantía real contractual anterior constituida sobre determinados bienes le convendrá que esa garantía conserve su prelación sobre la garantía real creada por vía judicial, en particular si se trata de bienes cuyo valor de garantía motivó su decisión de otorgar crédito. Al acreedor judicial, por su parte, le interesa obtener prelación sobre bienes que tengan valor suficiente para reembolsar su crédito.

35. Muchos ordenamientos cuyo orden de prelación se basa en la fecha de inscripción determinan la prelación en este supuesto por la prioridad temporal de la garantía real, o sea, que una garantía real contractual que se haya inscrito antes tendrá prelación sobre toda garantía real sobre los mismos bienes que nazca posteriormente por mandato judicial. De forma inversa, si se constituye una garantía real contractual sobre los bienes después de que un acreedor haya obtenido algún tipo de garantía real por mandato judicial, la primera garantía gozará de prelación inferior a la de la segunda. Los acreedores aceptan en general la aplicación de este criterio, siempre que se dé a conocer oportunamente la garantía real creada por un tribunal, a fin de que esa información sea utilizable al decidir si otorgarán o no crédito. Para ello, convendría examinar si procede extender a las garantías reales creadas por mandato judicial la obligación general de inscripción pública de las demás garantías reales, integrándolas así en el régimen de prelación basado en la fecha de inscripción.

36. En general se hace una excepción a esta regla cuando se trata de futuros anticipos (el tema se examina con detenimiento en la sección A.4.a. *infra*). Si bien una garantía real que se ha inscrito antes suele gozar de prelación sobre una garantía real impuesta por mandato judicial respecto de un crédito que se otorga antes de la fecha en que surta efecto ese mandato, generalmente no tendrá prelación sobre ésta respecto de todo crédito otorgado después de dicha fecha (salvo que el crédito esté ya comprometido antes de la fecha en que surta efecto el mandato). Así, en el ejemplo 2 (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.2, párr. 10), el Prestamista B otorga crédito periódicamente a Agrico, que lo garantiza con sus existencias y créditos por cobrar. Si un acreedor no garantizado demanda a Agrico y obtiene un mandato por el que se constituye una garantía real sobre las existencias de Agrico a favor de dicho acreedor, la garantía real sobre las existencias de Agrico del Prestamista B tendría prelación sobre la garantía real nacida de dicho mandato respecto de todo crédito que el Prestamista B haya otorgado antes de la fecha en que surta efecto el mandato y durante un cierto plazo ulterior preestablecido. Ahora bien, la garantía real de origen judicial tendría prelación sobre todo otro crédito que otorgue el Prestamista B después del plazo establecido (siempre y cuando éste no haya comprometido ese crédito antes de la fecha en que surta efecto el mandato).

37. A fin de proteger a todo acreedor garantizado existente contra el riesgo de seguir otorgando anticipos en función del valor de unos bienes que hayan quedado sujetos a una garantía real constituida por vía judicial, tal vez proceda instituir algún tipo de mecanismo que permita ponerlos sobre aviso de esa situación. La obligación de inscribir las garantías reales en un registro cumple esa función en todos aquellos ordenamientos que disponen de esta institución. Donde no exista un registro o no esté prevista la inscripción registral de las garantías reales constituidas por vía judicial, tal vez sea necesario exigir del acreedor garantizado por vía judicial que dé aviso oportuno a todo acreedor garantizado existente. Cabría disponer, además, que éste seguirá gozando de prelación (por un cierto plazo quizá de 45 a 60 días) tras la inscripción de la garantía real constituida por vía judicial (o tras la notificación dada al acreedor), a fin de que pueda adoptar las medidas que procedan para proteger su garantía. Cuanto menos margen se dé a un acreedor garantizado existente para responder adecuadamente a la imposición de garantías reales por vía judicial y cuanto menor publicidad se dé a esas garantías, tanto más dificultará, el riesgo de su existencia, la oferta de crédito para el desembolso de futuros anticipos.

f. Acreedores legales (privilegiados)

38. Con el propósito de alcanzar objetivos de interés social o público, en muchos derechos internos se da prelación a determinados créditos no garantizados sobre otros créditos del mismo tipo y, en algunos supuestos, sobre créditos con garantía (incluso de créditos garantizados que se han inscrito antes en un registro). Por ejemplo, es frecuente que, para proteger los intereses de entidades públicas y de los empleados, los créditos por deudas fiscales y por salarios o sueldos adeudados gocen de prelación en algún momento sobre las garantías reales ya existentes. Como los objetivos sociales o de interés público difieren de un país a otro, también varían los créditos privilegiados y la prelación de que gozan.

39. La razón aducida a favor de estos créditos privilegiados es la de que están al servicio de un objetivo social; su inconveniente radica en que puedan llegar a multiplicarse hasta tal punto que la situación se torne imprevisible para los acreedores, existentes y eventuales, lo cual privaría de todo incentivo a la oferta de crédito garantizado a un precio asequible. A fin de no desalentar esta práctica financiera, cuya oferta asequible también constituye un objetivo social, habrá que sopesar detenidamente los distintos objetivos sociales al decidir si se instituirá o no un crédito privilegiado. Sólo debe otorgarse ese privilegio cuando sea el único medio de salvaguardar el objetivo social subyacente y en la medida en que su incidencia en la oferta de crédito a precio asequible no sea netamente perjudicial. Si se opta por instituirlos, la ley que los rija ha de ser lo bastante clara como para permitir al acreedor calcular el importe posible de los créditos privilegiados y su incidencia a fin de protegerse.

g. Acreedores que almacenan bienes gravados o les añaden valor

40. Algunos ordenamientos conceden una garantía real sobre los bienes gravados a los acreedores que los mejoran o reparan, por ejemplo, a los reparadores de equipo, y esas garantías generalmente gozan de prelación frente a otros créditos garantizados por esos mismos bienes. La doble ventaja de esta prelación es que induce a los acreedores que añaden valor a seguir haciéndolo y que facilita el

mantenimiento de los bienes gravados. Con tal de que el importe de la garantía real sea justo reflejo de la cuantía por la que se han apreciado los bienes gravados, los acreedores garantizados existentes no deberían tener motivo para objetar nada a esa garantía real ni a la prelación superior de la que gozan.

41. Algunos ordenamientos también disponen que se constituyan garantías reales sobre los bienes gravados a favor de los acreedores que los almacenan, como depositarios y guardalmacenes, en respaldo de sus obligaciones de alquiler de espacio o de almacenamiento, y generalmente prevén que esas garantías gozarán de prelación sobre otros créditos garantizados por esos mismos bienes.

42. Muchos ordenamientos no requieren la inscripción de las garantías reales descritas en los dos párrafos anteriores, de modo que su existencia saldrá a luz únicamente si un posible acreedor procede con la diligencia debida. Ello explica que a menudo se las denomine “secretas”. Si bien las garantías reales secretas tienen la ventaja de proteger los derechos de las partes a las que se conceden sin que éstas tengan que costear los gastos de inscripción, esas garantías suponen un notable riesgo para la oferta de crédito garantizado, habida cuenta de que disminuyen la capacidad de los acreedores para determinar la cuantía o importancia de las garantías reales concurrentes. Como se señaló en los capítulos V y VI (véanse A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.5, párrs ..., y Add.6, párrs ...), cabría exigir que se inscribieran esas garantías reales en el registro correspondiente.

h. Administrador de la insolvencia

43. Es particularmente importante que un acreedor garantizado pueda determinar de qué prelación gozará en el supuesto de que el otorgante se declare o sea declarado insolvente, puesto que lo más probable es que la masa de la insolvencia no alcance para pagar a todos los acreedores y que los bienes gravados sean la fuente principal o única de reembolso del préstamo del acreedor garantizado. A ello obedece que, al evaluar si otorgarán crédito y la prelación de su garantía, los acreedores garantizados presten atención a la prelación de que gozará su garantía real, caso de abrirse un procedimiento de insolvencia del otorgante. Por consiguiente, es esencial que no se reduzca ni menoscabe la prelación de una garantía real debidamente constituida, caso de abrirse un procedimiento de insolvencia del otorgante, punto sobre el que habrá que hacer particular hincapié al elaborar un régimen eficaz aplicable a las operaciones garantizadas. En la medida en que éste no resuelva ese punto con claridad, se minará gravemente la disposición de los acreedores a otorgar crédito garantizado.

44. A fin de recompensar cabalmente la labor de los administradores en los procedimientos de insolvencia, generalmente se les otorga un crédito privilegiado sobre la masa de la insolvencia. Siempre que sea posible determinar con antelación y la debida certeza el importe de esos créditos privilegiados, los acreedores garantizados no tendrán motivo en general para objetarlos, ya que podrán adoptar medidas con anticipación para protegerse. No obstante, cuanto mayor sean la probabilidad de que haya muchos créditos privilegiados, tanto menor será el valor que el acreedor garantizado eventual atribuirá a los bienes gravados.

45. Como se examina con más detenimiento en el capítulo X (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.10, párrs. ...), muchos regímenes de la insolvencia facultan al administrador para impugnar, dentro de un cierto plazo, la validez o

prelación de las garantías reales contractuales, aduciendo factores como la falta de una contraprestación adecuada para el otorgante, la conducta dolosa del acreedor o el hecho de que la garantía real se haya constituido en violación de la ley. Cabe hacer hincapié en que todo régimen eficiente de las garantías reales debe ser compatible con el régimen de la insolvencia aplicable, de manera que todo acreedor eventual pueda estructurar adecuadamente sus operaciones de crédito, a la luz de dicho régimen, a fin de salvaguardar la eficacia y prelación de su garantía real en el supuesto de la insolvencia del otorgante.

4. Prelación respecto de futuros anticipos y bienes adquiridos ulteriormente

a. Futuros anticipos

46. Un acreedor garantizado ha de poder determinar la porción exacta de su crédito que gozará de prelación. Algunos ordenamientos limitan esa prelación a la cuantía de la deuda existente en el momento de constituirse la garantía real. Otros ordenamientos exigen que el importe máximo del crédito que gozará de prelación sea de conocimiento público. En algunos otros ordenamientos se da prelación a toda ampliación del crédito otorgado, incluso a las que se concedan después de la constitución de la garantía real.

47. La ventaja de limitar la prelación al importe de la deuda que existía al principio, en el momento de constituirse la garantía real, radica en que la prelación recae sobre la cuantía que las partes habían previsto en dicho momento y en que sólo se ampara esa prelación frente a los acreedores que existían a la sazón. El inconveniente de aplicar este criterio es que obliga a extremar la diligencia debida (p. ej., la verificación de nuevas inscripciones) y a negociar otros acuerdos e inscripciones para los anticipos que se concedan ulteriormente. Esto es particularmente problemático si se piensa que una de las técnicas más eficaces para facilitar financiación garantizada, y la que mejor responde a las necesidades crediticias del otorgante, es la línea de crédito renovable o rotatorio (véase el ejemplo 2 en A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.2, párrs. 8 a 10, y Add.4, párr. 10). Por consiguiente, cabría examinar la posibilidad de conceder a los futuros anticipos la misma prelación de que gozan los anticipos otorgados en el momento en que se constituyó la garantía real inicial.

48. A fin de evitar que todos los bienes del otorgante queden gravados en provecho de un único acreedor, práctica que disminuiría el interés de los acreedores ulteriores en facilitar financiación al otorgante, muchos ordenamientos requieren que en la inscripción registral de toda garantía real de una deuda se fije el importe máximo por ella garantizado y limitar la prelación otorgada a dicho importe (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.6, párrs. ...). Para no obstaculizar el otorgamiento de créditos renovables o rotatorios, como se puntualizó anteriormente (véase párr. 47), o todo otro tipo análogo de financiación, tal vez convenga no limitar el importe al que se aplicará la prelación otorgada respecto del desembolso de futuros anticipos.

b. Bienes adquiridos ulteriormente

49. Como se examina detenidamente en el capítulo IV (véase A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.4, párrs. 19 a 23), algunos ordenamientos permiten que un otorgante constituya una garantía real sobre los bienes que vaya a adquirir en el futuro. La garantía real nacerá en el instante en que el otorgante adquiera dichos bienes, obviando así la necesidad de tener que repetir los trámites cada vez que adquiera un nuevo bien. Gracias a ello se reducen al mínimo los gastos de constitución de una garantía real y se responde a las expectativas comerciales de las partes. Esto es particularmente importante cuando, en el giro normal del negocio del otorgante, se adquieren bienes destinados a constituir existencias, que se revenderán, nacen créditos por cobrar, que se irán cobrando y seguirán naciendo constantemente (véase el ejemplo 2 en A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.2, párrs. 8 a 10), y se utiliza equipo, que se irá renovando.

50. La constitución de garantías reales sobre bienes adquiridos ulteriormente plantea la cuestión de si la prelación sobre ellos surte efecto a partir de la fecha en que se crea la garantía o de la fecha en que el otorgante adquiere los bienes. Los distintos ordenamientos resuelven esta cuestión de diversa manera. En algunos ordenamientos la fecha en que surte efecto la prelación varía en función de la categoría de acreedor que aspira a ella (se tendrá en cuenta la fecha de concesión de la garantía frente a los demás acreedores con garantías reales contractuales y la fecha de adquisición del bien constituido en garantía frente a todos los demás acreedores). Cualquiera que sea la regla aplicable, es importante que sea clara para que los acreedores puedan proteger sus créditos según proceda.

5. Prelación en cuanto al producto

51. Si el acreedor goza de una garantía real sobre el producto del bien inicialmente gravado, habrá que dirimir el fundamento y la prelación de esa garantía frente a los demás acreedores concurrentes. Además de los ya enumerados, entre los acreedores dotados de una garantía real sobre el producto puede figurar todo acreedor del deudor que obtenga una garantía real sobre el producto a resultas de una resolución judicial cautelar o ejecutoria y todo otro acreedor que goce por algún otro motivo de una garantía real sobre el producto.

52. Hay dos maneras de constituir una garantía real sobre el producto. El deudor puede haber concedido una garantía real sobre el producto al acreedor garantizado concurrente después de haber cobrado dicho el producto; o el producto forma parte de una categoría de bienes sobre los que pesaba con anterioridad una garantía real a favor del acreedor garantizado concurrente que grava todo bien adquirido ulteriormente o que sea fruto del bien o bienes inicialmente gravados. Supóngase que el Acreedor A tiene una garantía real sobre todas las existencias del deudor y el Acreedor B tiene una garantía real sobre todos los créditos por cobrar del deudor (incluidos los créditos futuros). Supóngase además que el deudor vende posteriormente a crédito las existencias constituidas en garantía a favor del Acreedor A. Los créditos por cobrar que generará la venta son, a la vez, producto de la venta de los bienes gravados del Acreedor A y bienes constituidos en garantía a favor del Acreedor B.

53. Todo régimen de las garantías reales debe resolver diversas cuestiones relativas al crédito del acreedor garantizado frente al de cada uno de los acreedores concurrentes anteriormente mencionados. La primera es la de si el derecho del acreedor garantizado sobre el producto del bien inicialmente gravado surtirá efecto no sólo frente al otorgante, sino también frente a los demás acreedores concurrentes. La solución debe ser afirmativa, al menos en algunas circunstancias; de lo contrario, el valor de los bienes gravados sería ilusorio en gran parte. Las garantías reales sólo son fuente de seguridad económica (y por ende favorecen el acceso al crédito a un costo más asequible) si el acreedor garantizado queda facultado para destinar el valor de los bienes gravados al reembolso de su crédito, con anterioridad al reembolso de los créditos de los acreedores concurrentes.

54. No obstante, debe reconocerse que la constitución de una garantía real sobre el producto suscita mucha preocupación por el riesgo que puede conllevar para terceros. En particular, tal vez se deduzca que, si se ha de dar publicidad a las garantías reales constituidas sobre determinados bienes a fin de que surtan efecto frente a terceros, sería apropiado imponer un requisito análogo para toda garantía real constituida sobre el producto.

55. Por consiguiente, todo régimen jurídico debe dilucidar cuándo bastará la publicidad dada a la garantía real sobre el bien inicialmente gravado para dar a conocer la garantía real del acreedor sobre el producto. De exigirse que se dé publicidad por otro medio para esta última garantía, cabría que el régimen jurídico señalara un plazo, tras la operación que haya generado el producto, durante el cual el acreedor podrá cumplir ese requisito de publicidad sin perder su garantía real sobre el producto.

56. Si bien es muy importante determinar si se exigirá o no un nuevo acto de publicidad para que la garantía del acreedor sobre el producto surta efecto frente a terceros, ello no bastará para determinar el orden de prelación entre las garantías de los acreedores sobre el producto. Se necesitará, en particular, un régimen de prelación que determine la prelación relativa de que gozará la garantía real del acreedor garantizado inicial.

57. El orden de prelación puede diferir en función de la categoría del acreedor concurrente. Por ejemplo, si se trata de otro acreedor garantizado, la eficacia de cuya garantía dependa también de la publicidad, el orden de prelación de las garantías reales de esos dos acreedores garantizados tal vez dependa de la índole y la fecha de la publicidad. La prelación podrá depender de otros factores cuando el acreedor concurrente goce de una garantía otorgada por vía judicial o si es un administrador de la insolvencia (véanse los párrs. 33 a 37).

58. En muchos casos en que se ha de competir con otro acreedor garantizado, el orden de prelación de las garantías reales sobre el producto de los bienes gravados originales tal vez sea deducible del orden de prelación aplicable al bien inicialmente gravado y de los principios por los que se rija ese orden. Por ejemplo, en un ordenamiento en el que la primera garantía real sobre determinado bien, a la que sea dada la publicidad requerida, goce de prelación frente a toda garantía concurrente, ese mismo orden de prelación sería aplicable cuando se transfiera el bien inicialmente gravado y el acreedor garantizado trate de hacer valer su derecho sobre el producto. Si la garantía real sobre el bien inicialmente gravado obtuvo la

publicidad requerida antes de que la garantía del acreedor concurrente la haya adquirido sobre el producto, la primera de esas dos garantías gozaría de prelación.

59. En supuestos en los que la fecha de publicidad no determine el orden de prelación de las garantías concurrentes sobre el bien inicialmente gravado, habrá que determinar por separado la prelación aplicable al producto de dicho bien. Así ocurriría, por ejemplo, si una de las garantías concurrentes sobre el bien inicialmente gravado es una garantía real constituida en respaldo del precio de compra de dicho bien, que gozará, por ello, de una prelación superior a la que le correspondería si no fuera ese el caso.

6. Modificación voluntaria de la prelación: acuerdos de subordinación

60. La prelación de la que goza un acreedor garantizado no tiene por qué ser inalterable. En numerosos ordenamientos el orden de prelación puede modificarse y se modifica, de hecho, con frecuencia por vía contractual. Por ejemplo, un prestamista con una garantía real sobre todos los bienes actuales y ulteriormente adquiridos del otorgante puede acceder a que éste constituya una garantía real sobre determinado bien, dotada de prelación suprema respecto de dicho bien, con el propósito de aprovechar su valor para obtener financiación adicional de otra fuente financiera.

61. Los acuerdos que alteran el orden de prelación son perfectamente aceptables, siempre que afecten únicamente a las partes que consientan efectivamente en la modificación. Un acuerdo de subordinación no deberá afectar a los derechos de acreedores que no sean partes en él. Además, es importante que la prelación concedida por vía de un acuerdo de subordinación siga siendo aplicable en el supuesto de que se abra un procedimiento de insolvencia del otorgante.

7. Importancia de la prelación anterior a la ejecución

62. Otro aspecto importante es si la prelación sólo reviste importancia después de que el otorgante incumpla su obligación subyacente o si también la tiene antes del incumplimiento. Muchos ordenamientos prevén que el titular de una garantía real contractual con prelación inferior cobre la cuota periódica de amortización de su crédito, *antes* de que se abone íntegramente el crédito garantizado que goce de prelación superior, salvo acuerdo en contrario entre el acreedor con prelación inferior y el acreedor con prelación superior. Si se exige al acreedor con prelación inferior que remita las sumas que le hayan sido así pagadas, este requisito tal vez le prive de toda motivación para conceder financiación.

63. Ese resultado tal vez sea distinto si el acreedor con prelación inferior ha cobrado el producto de todo acto de venta u otra forma de disposición del bien constituido en garantía. En tal supuesto, algunos ordenamientos exigirán que el acreedor con prelación inferior remita el producto así cobrado al acreedor con prelación superior, si cobró el producto a sabiendas de que el otorgante estaba obligado a enviarlo al acreedor con prelación superior. El fundamento de esta regla es análogo al que se analiza en la sección A.3.d. *supra*, en relación con los compradores de bienes gravados.

B. Resumen y recomendaciones

64. El concepto de prelación es un componente esencial de todo régimen de préstamos garantizados encaminado a promover la oferta de crédito a un costo asequible. La disponibilidad de fondos depende de que los acreedores puedan determinar con la certeza debida antes de otorgar crédito la prelación de que gozará su garantía en el supuesto de que traten de hacerla efectiva. Dado que la apertura de un procedimiento de insolvencia del otorgante puede dar lugar a una liquidación de su patrimonio, es esencial que la prelación de que goza un acreedor garantizado subsista sin menoscabo durante ese procedimiento.

65. Por consiguiente, es importante que el orden de prelación de los regímenes que regulan el crédito garantizado se enuncie con claridad y prevea cómo resolver las situaciones que puedan plantearse. Esa orden debe permitir que todos los acreedores, inclusive los que carecen de garantía, conozcan su situación relativa antes de otorgar crédito y actúen en consecuencia para proteger sus derechos. Tal vez las particularidades del orden de prelación en sí sean menos importantes para ellos que el hecho de que ese orden se enuncie con claridad, permita prever los resultados y establezca mecanismos eficaces para determinar en el momento de otorgar crédito la prelación de que se gozará.

66. La forma más eficaz de lograrlo es crear un sistema de inscripción pública y basar la prelación en la fecha de inscripción registral de una garantía real. Además, si ese sistema es fidedigno y de fácil consulta, servirá para alertar a los acreedores sobre la existencia de garantías reales concurrentes.

67. Cabría hacer excepciones a la regla de la fecha de inscripción sólo si no se dispone de otro medio para lograr el objetivo que se desee impulsar con la excepción y si la importancia de ese objetivo justifica la incidencia negativa que tendrá esa excepción en la oferta de crédito a un precio asequible. Ha de enunciarse claramente toda excepción prevista, de modo que los acreedores puedan determinar la probabilidad de que existan créditos privilegiados o preferentes y dispongan lo que sea necesario para protegerse frente a esos créditos. A fin de alertar de forma eficaz a los acreedores sobre la existencia de derechos concurrentes, cabe considerar la posibilidad de exigir que se inscriban en un registro público todas las garantías reales, incluidos los créditos privilegiados o preferentes. Algunas de las excepciones al orden de prelación basado en la fecha de inscripción que habrá que analizar al formular un régimen aplicable a las operaciones garantizadas se refieren a las garantías de financiación del precio de compra, a los créditos de acreedores que añadan valor al bien constituido en garantía (como los reparadores de equipo) y, posiblemente también, a determinados créditos (p. ej., sueldos o salarios de empleados o créditos de entidades públicas) que el legislador tal vez desee proteger por razones de interés social o público.

68. Conceder prelación respecto de futuros anticipos o de bienes adquiridos ulteriormente probablemente aliente la práctica de otorgar a las empresas créditos de índole rotatoria o renovable. Cuanto más simple sea el procedimiento que ha de seguir un acreedor para determinar el orden de prelación respecto de futuros anticipos o de bienes adquiridos ulteriormente, tanto mayor será la oferta de créditos financieros de esta índole.

69. Al menos en ciertos supuestos, el derecho del acreedor garantizado sobre el producto del bien constituido en garantía debe surtir efecto no sólo frente al otorgante, sino también frente a todo acreedor concurrente. Todo régimen de las operaciones garantizadas debe estatuir cuándo cierto acto bastará para dar publicidad a una garantía real del acreedor sobre el producto y cuándo se requerirá un nuevo acto de publicidad. Todo régimen debe además enunciar el orden de prelación de las garantías respecto del producto, que tal vez difiera en función de la categoría del acreedor concurrente.

70. Independientemente de cuál sea el orden de prelación previsto por un régimen de las operaciones garantizadas, debe facultarse a los acreedores para que lo modifiquen por vía contractual a fin de estructurar los acuerdos financieros que mejor respondan a las necesidades del otorgante. Esos acuerdos deben surtir efecto entre las partes que los concierten en todo supuesto de apertura de un procedimiento de insolvencia por o frente al otorgante; sin embargo, tales acuerdos deben dejar a salvo los derechos de toda persona que no sea parte en ellos.

71. Por último, todo régimen de las operaciones garantizadas habrá de determinar las circunstancias en que el titular de una garantía real constituida sobre determinado bien que goce de prelación inferior no podrá obrar en menoscabo de los derechos de todo titular de una garantía real sobre ese mismo bien que goce de prelación superior. No podrá, por ejemplo, retener el producto de la venta u otro acto de disposición de dicho bien a sabiendas de que el otorgante está contractualmente obligado a remitir ese producto al acreedor cuya garantía real goce de prelación superior.