

**Asamblea General**

Distr. general
16 de octubre de 2007
Español
Original: inglés

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

Continuación del 40º período de sesiones
Viena, 10 a 14 de diciembre de 2007

Garantías reales**Proyecto de guía legislativa sobre las operaciones
garantizadas****Nota de la Secretaría*****Adición****Índice**

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
XIV. Insolvencia.....	1-67	3
A. Observaciones generales	1-67	3
1. Introducción	1-6	3
2. Terminología.....	7-12	5
3. Principios generales relativos a las garantías reales en la insolvencia....	13	6
4. Derecho aplicable en los procedimientos de insolvencia sobre la impugnación y anulación	14-17	6
a) Efectos de la insolvencia: <i>lex fori concursus</i>	15-16	6
b) Excepciones a la <i>lex fori concursus</i>	17	7
5. Régimen aplicable a los bienes gravados	18-36	7

* Esta nota se presentó con dos semanas de retraso respecto del 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.



a)	Identificación de los bienes sujetos al procedimiento	19-25	7
b)	Protección de la masa mediante una paralización	26-34	9
c)	Utilización y enajenación de bienes gravados	35-36	12
6.	Financiación posterior a la apertura	37-38	12
7.	Régimen aplicable a los contratos	39-42	13
a)	Cláusulas de extinción automática o de agilización	39-41	13
b)	Mantenimiento o rechazo de contratos	42	14
8.	Procedimientos de impugnación y anulación	43-44	14
9.	Participación de los acreedores garantizados en procedimientos de insolvencia	45-46	15
10.	Procedimientos de reorganización	47-53	15
a)	Aprobación de un plan de reorganización	47-51	15
b)	Valoración de los bienes gravados	52-53	16
11.	Procedimientos de reorganización agilizados	54-55	17
12.	Régimen aplicable a los créditos garantizados	56-58	17
13.	Clasificación de los créditos garantizados por grado de prelación	59-63	18
14.	Operaciones de financiación de adquisiciones	64-66	20
15.	Créditos por cobrar sujetos a una cesión pura y simple antes de la apertura	67	21
B.	Recomendaciones		21

XIV. Insolvencia

A. Observaciones generales

1. Introducción

1. Los capítulos precedentes de la Guía ofrecen comentarios y recomendaciones encaminados a ayudar a los Estados en la elaboración de regímenes efectivos y eficientes de las operaciones garantizadas. El objetivo ha sido crear un marco para regular los derechos de otorgantes, acreedores garantizados y terceros cuando los otorgantes se propongan gravar bienes con una garantía real. En general, la Guía no aborda cuestiones relacionadas con el derecho básico de las obligaciones y de la propiedad ni se ocupa directamente de cuestiones de procedimiento civil ni del régimen que rige la ejecución de sentencias. La Guía deja esas cuestiones a otras ramas del derecho. Sin embargo, hay un campo del derecho, el derecho de la insolvencia, en el que en la práctica el régimen de las operaciones garantizadas tiene una interacción profunda con otra rama del derecho y, por consiguiente, es necesario que se aborde directamente en la presente Guía.

2. 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 los derechos regulados por un régimen de las operaciones garantizadas se ven afectados 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 garantizadas.

3. 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 de diferentes maneras una vez abiertos los procedimientos de insolvencia.

4. 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, como se recomienda a lo largo de la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia* (en adelante, “la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*”), aprobada por la CNUDMI el 25 de junio de 2004¹.

5. Los efectos de los procedimientos de insolvencia en las garantías reales se examinan en detalle, desde el ángulo del régimen de la insolvencia, en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*. La finalidad del presente capítulo es poner de relieve los puntos clave de intersección o de solapamiento entre un régimen de la insolvencia y un régimen de las operaciones garantizadas. El capítulo examina, en la sección A.3, los principios generales relativos a las garantías reales en la insolvencia. La sección A.4 trata del derecho aplicable en los procedimientos de insolvencia, en tanto que la sección A.5 puntualiza el régimen aplicable a los bienes gravados. La sección A.6 se ocupa de la financiación posterior a la apertura, la sección A.7 del régimen aplicable a los contratos y la sección A.8 de los procedimientos de impugnación y anulación. Las tres secciones siguientes se refieren a la participación de los acreedores garantizados en procedimientos de insolvencia (sección A.9), los procedimientos de reorganización (sección A.10) y los procedimientos de reorganización agilizados (sección A.11). En las últimas cuatro secciones se abordan el régimen aplicable a los créditos garantizados (sección A.12), la clasificación de los créditos garantizados por el grado de prelación (sección A.13), las operaciones de financiación de adquisiciones (sección A.14) y los créditos por cobrar sujetos a una cesión pura y simple antes de la apertura (sección A.15).

6. A fin de ofrecer un examen adecuado de los efectos de los procedimientos de insolvencia sobre las garantías reales en la presente Guía, en este capítulo se incluyen las recomendaciones básicas de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* que guardan particular relación con las garantías reales. Sin embargo, para un análisis más completo, este capítulo deberá leerse a la luz de los comentarios y las recomendaciones de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*. El presente capítulo incluye también el examen de algunas recomendaciones adicionales en las que se puntualizan las cuestiones examinadas en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, pero que no son objeto de sus recomendaciones. Las recomendaciones de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* figuran en la sección B.1 del presente capítulo y las recomendaciones adicionales en la sección B.2.

¹ Para 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), véase la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia* (publicación de las Naciones Unidas, N° de venta S.05.V.10, anexo II). La propia *Guía sobre la 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 http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/2004Guide.html.

2. Terminología

7. En la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* y en la presente Guía se emplean varios términos y conceptos definidos (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, Introducción, sección B, Glosario, y la presente Guía, Introducción, sección B, Terminología). En la sección B.1 del presente capítulo, que incluye además las recomendaciones arriba mencionadas, también se recogen ciertas definiciones extraídas de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, que facilitan la comprensión de las recomendaciones de esa Guía.

8. Ciertos términos y conceptos definidos en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* no se definen de nuevo en la presente Guía y, por consiguiente, tienen el mismo significado que en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 8).

9. En la presente Guía se define el concepto de “derecho de garantía”, que, en el presente capítulo, no es sinónimo de “garantía real” según se define en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*. El concepto de “garantía real” es más amplio, 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 (que caen fuera del ámbito de la presente Guía; véase la recomendación 5) y las garantías reales no contractuales, que no entran en la definición de “derecho de garantía” de la presente Guía (véase Introducción, sección B, Terminología).

10. Del mismo modo, en el presente capítulo se emplea el término “prelación” en el sentido de la definición que figura en la presente Guía y no según la definición que se le da en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*. La definición de “prelación” que figura en la *Guía de la CNUDMI 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”; véase sección B.1, *infra*). En la presente Guía se define la “prelación” como “el derecho de una persona a gozar de preferencia, frente a un reclamante concurrente, para obtener el beneficio económico de su derecho de garantía sobre un bien gravado” (véase Introducción, sección B, Terminología). 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 59 a 63 *infra*).

11. El término “deudor” se define en la presente Guía por referencia 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, es decir, el de una persona que cumple los requisitos para la apertura de procedimientos de insolvencia (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo I, párrs. 1 a 11, y recomendación 8).

12. 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 a situaciones en que el “otorgante” sea el deudor en los procedimientos de insolvencia.

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

13. La *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* reconoce en principio que la constitución, la oponibilidad, la ejecutabilidad (véase la recomendación 4 de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*) y la prelación (véase la recomendación 1 de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*) de una garantía real, están reguladas por un régimen distinto del régimen de la insolvencia (véanse las recomendaciones 235 y 236 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. Como se señala repetidas veces en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, 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 sobre la impugnación y anulación

14. 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, sin perjuicio de las limitaciones examinadas en las secciones a) y b) *infra* ni de la aplicación de las disposiciones del régimen de la insolvencia (véase la recomendación 220 de la presente Guía). Este resultado se desprende claramente de la recomendación 30 de la *Guía de la CNUDMI 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 Estado cuyo régimen regirá cuestiones como la constitución y la oponibilidad de una garantía real existente en el momento en que se abren los procedimientos de insolvencia.

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

15. Una vez que se hayan determinado la constitución y la oponibilidad de una garantía real 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. Los puntos que será preciso abordar son, por ejemplo, si se paralizará la ejecución de una garantía real y si la garantía real será reconocida en el procedimiento de insolvencia y, en caso afirmativo, la posición relativa que

corresponderá a dicha garantía. 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, incluida la clasificación de los créditos, la administración y la conclusión del procedimiento (los “efectos de la insolvencia”; véase la recomendación 31 de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*).

16. El régimen de la insolvencia que rige la clasificación de la garantía real puede modificar la prelación relativa que una garantía real tendría en virtud de un régimen de las operaciones garantizadas y establecer categorías de créditos que gozarían de prelación en el pago respecto de una garantía real en procedimientos de insolvencia. Al establecer esas categorías de créditos se deberá hacer referencia a 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 (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 88).

b) Excepciones a la *lex fori concursus*

17. 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 situs* o *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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia* se tratan estas excepciones con mayor detalle (véase la segunda parte, capítulo 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 34 y segunda parte, capítulo I, párr. 88).

5. Régimen aplicable a los bienes gravados

18. A raíz de la apertura de procedimientos de insolvencia, una garantía real puede verse afectada por las disposiciones del régimen de la insolvencia en que se defina el alcance de varias cuestiones o éstas se aborden de alguna otra forma. Esas cuestiones incluyen, por ejemplo: 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

19. 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.1 *infra*). La *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* recomienda que la masa que se constituya al abrirse el procedimiento incluya 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 estén o no en posesión del deudor en el momento de la apertura. Los derechos y garantías del deudor sobre los bienes gravados y sobre bienes de propiedad de terceros, 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 deberán incluir también en la masa (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 35).

i) *Bienes gravados*

20. 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 que se encuentra en liquidación. En la *Guía de la CNUDMI 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 (para la definición del concepto de “bienes del deudor”, véase sección B.1 *infra*; para un examen del concepto de masa, véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo II, párrs. 7 a 9) y la aplicación de una paralización al abrirse ciertas acciones relativas a las garantías reales (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo II, párrs. 36 a 40, 56, 57 y 59 a 69, y la recomendación 46, así como los párrafos 26 y 27 *infra*).

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

21. La *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* (véase la recomendación 35, apartado b)) dispone que, como regla general, todo bien adquirido por el deudor tras la apertura del procedimiento de insolvencia quede incluido en la masa de la insolvencia.

22. 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 232 de la presente Guía), a menos que el acreedor garantizado esté aportando financiación adicional. 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.

23. 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 233 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 al deudor, aun cuando no hubiera una perspectiva probable de que se abriera el procedimiento de insolvencia del deudor.

24. 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.

25. En cambio, 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. 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

26. 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 (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 1). 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 (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 46), 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 (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendaciones 39 a 45). En la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* se examina el alcance de las acciones a las que se aplique una paralización imperativa o provisional (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo II, párrs. 30 a 40); el momento de inicio y la duración (incluida la prórroga) de la paralización (véase segunda parte, capítulo II, párrs. 41 a 53 y 58); y medidas para proteger los intereses de los acreedores garantizados (segunda parte, capítulo II, párrs. 59 a 69; véase también la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendaciones 39 a 51).

i) *Alcance de la paralización*

27. En varios Estados 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, Ejecución de una garantía real, 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 (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 46). 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 31 a 34 *infra*).

28. 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 (véanse recomendaciones 176 y 189 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*

29. En procedimientos de reorganización, a reserva de las salvaguardias analizadas más adelante, es conveniente que la paralización sea aplicable a las garantías reales 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.

30. Es conveniente también que la paralización sea aplicable a las garantías reales en procedimientos de liquidación, en particular para facilitar la venta de la empresa como negocio en marcha. La *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* recomienda que la paralización tenga un período de vigencia breve (por ejemplo, de 30 a 60 días), especificado claramente en el régimen de la insolvencia, con la posibilidad de que el tribunal otorgue una prórroga en determinadas circunstancias limitadas (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 49).

iii) *Protección de los acreedores garantizados*

31. 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 (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 50). 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.

32. La *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* recomienda que las situaciones en que puede eximirse de la paralización o puede liberarse el bien gravado incluyan los 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 (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 51). 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. Todo superávit que quedara como saldo después del pago de la obligación garantizada formaría parte de la masa de la insolvencia.

33. 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.

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

c) Utilización y enajenación de bienes gravados

35. Los acreedores garantizados estarán en todo momento interesados en saber cómo se tratan los bienes gravados tras la apertura de un procedimiento de insolvencia. 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.

36. La *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* recomienda que el régimen de la insolvencia permita que los bienes gravados sean utilizados o enajenados o nuevamente gravados mientras se adelanta el procedimiento de insolvencia. La Guía hace recomendaciones acerca de las condiciones en que los bienes gravados pueden venderse libres de toda garantía real (por ejemplo, cuando la garantía real sobre un 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo II, párrs. 74 a 89 y recomendaciones 52 a 59).

6. Financiación posterior a la apertura

37. 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).

38. En cualquiera de estos arreglos de financiación (que se denominan 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. Si bien, en circunstancias limitadas, algunos Estados 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 *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* recomienda que la constitución de tal garantía real (a veces denominada “gravamen que prima”) sólo se permita cuando se cumplan determinadas condiciones, inclusive la de que los derechos de los acreedores garantizados previos a la apertura sobre el valor económico de los bienes gravados estén protegidos frente a toda disminución. La financiación posterior a la apertura se aborda con cierto detalle en los párrafos 94 a 107 (y en las recomendaciones 63 a 68 del capítulo II de la segunda parte) de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*.

7. Régimen aplicable a los contratos

a) Cláusulas de extinción automática o de agilización

39. 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 la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* recomienda que dichas cláusulas sean ejecutables contra el representante de la insolvencia y el deudor (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 70).

40. 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 como consecuencia de la continuación de la aplicación de un contrato después de la apertura de un procedimiento de insolvencia, o haciendo una excepción a la anulación de tales cláusulas cuando se trate de determinados tipos de contrato. La *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* recomienda que entre los contratos exceptuados de una anulación general se incluyan los contratos financieros, y señala que posiblemente se requieran reglas especiales en el caso de los contratos laborales (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendaciones 70 y 71).

41. Por ejemplo, el régimen de la insolvencia podría disponer que tal cláusula no hace 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. No sería equitativo exigir a un prestamista que otorgue préstamos adicionales u otros créditos a una parte insolvente cuando las perspectivas de reembolso queden considerablemente disminuidas. El requisito de otorgar crédito tras la apertura de un procedimiento de insolvencia sería especialmente inequitativo si, tal como se

describe en el párrafo 22 *supra*, después de la apertura no se proporcionan bienes gravados adicionales al acreedor garantizado (véase la recomendación 234 de la presente Guía).

b) Mantenimiento o rechazo de contratos

42. 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo II, párrs. 108 a 147 y recomendaciones 69 a 86). 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 queden exceptuados del régimen de la insolvencia que rige de forma más general el tratamiento de los contratos (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo II, párrs. 208 a 215 y recomendación 101).

8. Procedimientos de impugnación y anulación

43. Como ya se ha mencionado, el régimen de la insolvencia debería reconocer 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 (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 87). Por ello, en caso de que el deudor fuera a 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, la operación puede ser impugnada y anulada por tratarse de una operación de trato preferencial o subvalorada. En la *Guía de la CNUDMI 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, capítulo II, párrs. 148 a 203 y recomendaciones 87 a 99 de dicha Guía).

44. 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 (véanse las

recomendaciones 176 y 189 de la presente Guía), aunque dentro del período de sospecha; y la adquisición por el acreedor garantizado de un bien gravado a modo de satisfacción total o parcial de las obligaciones garantizadas (véanse las recomendaciones 153 a 156 de la presente Guía) a un precio notablemente inferior al precio efectivo del bien.

9. Participación de los acreedores garantizados en procedimientos de insolvencia

45. 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 (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 126). Esa participación puede adoptar diferentes formas. En algunos regímenes incluye el derecho a ser oído y a comparecer en el procedimiento, en tanto que en otros incluye el derecho a votar sobre determinadas cuestiones especificadas tales como la selección (y la destitución) del representante de la insolvencia y la aprobación de un plan de reorganización, prestar asesoramiento al representante de la insolvencia cuando se solicite o sobre cuestiones especificadas en el régimen de la insolvencia, y otras funciones y obligaciones que determinen el régimen de insolvencia, los tribunales o el representante de la insolvencia. En algunos casos, el alcance del derecho del acreedor garantizado a votar sobre determinadas cuestiones puede depender de si la obligación garantizada excede el valor de los bienes gravados; cuando ese valor es inferior, el acreedor garantizado podría participar, como acreedor no garantizado, en la medida en que su obligación no pueda ser satisfecha con cargo al bien gravado.

46. En la *Guía de la CNUDMI 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, capítulo III, párrs. 75 a 115 y recomendaciones 126 a 137).

10. Procedimientos de reorganización

a) Aprobación de un plan de reorganización

47. 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 y de la medida en que el valor del bien gravado satisfaga el crédito del acreedor garantizado. Cuando el valor del bien gravado no es suficiente para satisfacer el crédito del acreedor garantizado, éste puede participar a la vez como acreedor garantizado y como acreedor no garantizado.

48. 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 (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 146). 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 separada

de los acreedores no garantizados; en otros regímenes, cada acreedor garantizado constituye una categoría propia.

49. 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 con los intereses vigentes en el mercado). En la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* se examinan con cierto detalle los procedimientos de reorganización (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo IV, párrs. 26 a 75 y recomendaciones 139 a 159), incluida la participación de los acreedores garantizados en la votación (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo IV, párrs. 34 a 39 y recomendaciones 146, 150 y 151).

50. 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.

51. 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

52. La *Guía de la CNUDMI 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 de la CNUDMI 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. Las

cuestiones que deben tomarse en consideración al determinar el valor de los bienes gravados se abordan en la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* (véase segunda parte, capítulo II, párrs. 66 a 69, y párrafo 33 *supra*).

53. 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*), deberían tenerse en cuenta el uso de esos bienes gravados, la finalidad de la valoración y otras consideraciones pertinentes. El valor de liquidación de los bienes puede basarse, por ejemplo, en el valor que tengan como bienes integrados en un negocio en marcha (véase la recomendación 239 de la presente Guía) y que mejor represente su valor más exacto habida cuenta de los fines para los cuales se van a utilizar.

11. Procedimientos de reorganización agilizados

54. 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 los 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 acreedores garantizados, cuya participación sea necesaria para asegurar una reorganización eficaz o cuyos derechos vayan a verse afectados por la reorganización.

55. Los requisitos sustantivos para tales procedimientos agilizados de reorganización incluirían esencialmente 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo IV, párrs. 87 a 92 y recomendaciones 160 a 168).

12. Régimen aplicable a los créditos garantizados

56. Una cuestión importante para los acreedores garantizados es saber si se les pedirá que presenten sus créditos en procedimientos de insolvencia. 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 tales casos, sólo necesitarán presentarlo en la medida en que su crédito no haya quedado liquidado por el valor de la venta del bien gravado (véase la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo V, párrs. 1 a 50 y recomendaciones 169 a 184).

57. 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 fuere el enfoque adoptado, es conveniente que en un régimen de la insolvencia se prevean reglas claras sobre la forma de tratar a los acreedores garantizados en lo que respecta a la presentación de sus créditos.

58. 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 (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 178). 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) (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 179). 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo V, párr. 38 y recomendación 179).

13. Clasificación de los créditos garantizados por grado de prelación

59. En un régimen de las operaciones garantizadas se fija el grado de prelación de las garantías reales de los diversos reclamantes concurrentes (para la definición de los conceptos de “reclamante concurrente” y “prelación”, véase Introducción, sección B, Terminología de la presente Guía), incluidos los demás 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). Esos regímenes disponen que los créditos garantizados se satisfagan con cargo al producto de la venta de los bienes gravados de que se trate o con cargo a fondos generales, según la manera en que los bienes gravados sean tratados en la insolvencia (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 188). 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 238 de la presente Guía).

60. 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. La concesión de un mayor grado de prelación a determinados créditos no garantizados, que se basa a menudo en consideraciones de política social, repercute en el costo y la oferta de crédito garantizado. El criterio de restringir la cantidad que un acreedor garantizado puede percibir 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).

61. Según otro enfoque, cabe permitir la clasificación de los acreedores garantizados después de la apertura antes de la de los derechos de los acreedores garantizados existentes en el momento de la apertura (véanse los párrafos 37 y 38 *supra*), siempre y cuando puedan protegerse las garantías reales de los acreedores preexistentes (véase *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendaciones 66 y 67).

62. 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 80 de la presente Guía). De este modo se asegurará que el régimen de la insolvencia sea transparente y previsible en cuanto a sus 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, segunda parte, capítulo V, párrafos 51 a 79 y recomendaciones 185 a 193.

63. Como ya se ha mencionado, el régimen de la insolvencia suele respetar la prelación que tiene una garantía real previamente 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 237 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

64. 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 una preocupación fundamental de los acreedores del comprador, del arrendatario o del prestatario. Este tratamiento puede variar a veces en función de la forma en que se caracterice un determinado derecho en un régimen de las operaciones garantizadas, y el tratamiento que se les dé en ese régimen determinará, por lo general, el que recibirán en el marco de la insolvencia. En consecuencia, la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* no aborda la cuestión de la forma en que esos derechos están caracterizados en el régimen de las operaciones garantizadas y se ocupa únicamente del tratamiento que se les da en el marco de la insolvencia, dada su caracterización por el régimen de las operaciones garantizadas.

65. En los Estados que integran 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 183, capítulo XI, enfoque unitario de la financiación de adquisiciones, de la presente Guía). El mismo resultado se daría cuando el régimen de las operaciones garantizadas determinase que una operación da lugar a una garantía real (véase recomendación 198, variante A, capítulo XI, enfoque no unitario de la financiación de adquisiciones, de la presente Guía). En consecuencia, las disposiciones de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* que son aplicables a las garantías reales se aplicarían igualmente a las diversas garantías reales del pago de una adquisición. Cuando los Estados mantienen bajo denominaciones separadas las operaciones de retención de la titularidad y las operaciones de arrendamiento financiero, el régimen de las operaciones garantizadas a menudo no trata los bienes que son objeto de dichas operaciones como bienes sujetos a una garantía real sino como bienes de propiedad del vendedor o del arrendador. Por consiguiente, las disposiciones de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* relativas a los bienes propiedad de terceros se aplicarían también a esas operaciones (véase recomendación 198, variante B, capítulo XI, enfoque no unitario de la financiación de adquisiciones, de la presente Guía).

66. 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 de la CNUDMI sobre la Insolvencia*. En ambas variantes del enfoque no unitario (véanse las variantes A y B de la recomendación 198 de la presente Guía), puede ser importante tomar nota de que en la *Guía de la CNUDMI 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. Tal es el caso, por ejemplo, en lo que respecta a la recomendación 88 de la *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia* (acerca de la aplicación de los poderes de anulación a, entre otras cosas, las garantías reales); a la recomendación 35 (relativa a la inclusión de los derechos

del deudor sobre bienes gravados que constituyan la masa de la insolvencia); a las recomendaciones 39 a 51 (relativas a la aplicación de medidas cautelares y de una paralización a los bienes gravados y la exoneración de los efectos de la paralización); a la recomendación 52 (relativa a la utilización y enajenación de bienes de la masa, inclusive de los bienes gravados); a la recomendación 54 (relativa a la utilización de los bienes propiedad de terceros); y a las recomendaciones 69 a 86 (relativas al régimen aplicable a los contratos).

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

67. La cesión pura y simple de un crédito por cobrar entra en el ámbito de la presente Guía aunque la cesión no se haga con el propósito de garantizar la ejecución de una obligación (véanse las recomendaciones 3 y 164 de la presente Guía). En todo caso, independientemente del tratamiento que se le dé en regímenes distintos del de la insolvencia, el régimen de la insolvencia trata la cesión pura y simple de un crédito por cobrar de la misma manera que cualquier otra cesión de un bien por el deudor efectuada antes de la apertura (véase, en general, *Guía de la CNUDMI sobre la Insolvencia*, recomendación 35, apartado a)).

B. Recomendaciones

[Nota para la Comisión: la Comisión tal vez desee tomar nota de que, en vista de que en el documento A/CN.9/637 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.]
