



**Comisión de las Naciones Unidas para
el Derecho Mercantil Internacional**
Grupo de Trabajo VI (Garantías Reales)
28º período de sesiones
Viena, 12 a 16 de octubre de 2015

Proyecto de guía para la incorporación al derecho interno del proyecto de ley modelo sobre las operaciones garantizadas

Nota de la Secretaría

Adición

Índice

	<i>Página</i>
Capítulo V. Prelación de las garantías reales	3
A. Normas generales	3
Artículo 27. Garantías reales concurrentes	3
Artículo 28. Garantías reales concurrentes en el caso de inscripción anticipada	4
Artículo 29. Derechos de los compradores u otros adquirentes, arrendatarios o licenciatarios de un bien gravado	5
Artículo 30. Derechos de los compradores u otros adquirentes, arrendatarios o licenciatarios de un bien gravado en caso de inscripción en un registro especial	6
Artículo 31. Derechos del representante de la insolvencia	7
Artículo 32. Créditos privilegiados	7
Artículo 33. Derechos de los acreedores judiciales	8
Artículo 34. Concurrencia de garantías reales no relacionadas con el pago de adquisiciones y garantías reales del pago de adquisiciones	8
Artículo 35. Concurrencia de garantías reales del pago de adquisiciones	10



Artículo 36. Concurrencia de garantías reales del pago de adquisiciones y derechos de acreedores judiciales.....	11
Artículo 37. Garantías reales del pago de adquisiciones que gravan el producto	11
Artículo 38. Subordinación	13
Artículo 39. Anticipos futuros, bienes futuros gravados e importe máximo	14
Artículo 40. Irrelevancia del conocimiento de la existencia de una garantía real	14
B. Normas relativas a determinados tipo de bienes.....	14
Artículo 41. Títulos negociables	14
Artículo 42. Derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria.....	15
Artículo 43. Dinero.....	16
Artículo 44. Documentos negociables y bienes corporales comprendidos en ellos.....	17
Artículo 45. Derechos de propiedad intelectual	17
Artículo 46. Valores no intermediados	18

Capítulo V. Prelación de las garantías reales

A. Normas generales

Artículo 27. Garantías reales concurrentes

1. El artículo 27 se basa en la recomendación 76 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs 45 a 54). Se refiere a la oponibilidad a terceros (para lo que se necesita la constitución de la garantía y un acto de oponibilidad a terceros), mientras que la inscripción anticipada (es decir, la inscripción antes de que se constituya la garantía real o de que se celebre el acuerdo de garantía y, en consecuencia, antes de que se pueda oponer a terceros) se trata en el artículo 28.
2. Como norma general, el grado de prelación de las garantías reales concurrentes se determina en función de la fecha en que cada una de ellas se haya hecho oponible a terceros. En la mayoría de los casos, la oponibilidad a terceros de una garantía real constituida con arreglo a las disposiciones del capítulo II se logra mediante la inscripción de una notificación en el registro de garantías reales (véase el artículo 16). Sin embargo, como se detalla en el capítulo III, hay varios métodos más para lograr que la garantía sea oponible a terceros, y su aplicabilidad dependerá de la naturaleza del bien gravado y la operación garantizada.
3. Sin perjuicio de los distintos actos que pueden dar origen a la oponibilidad a terceros, la norma general establecida en el párrafo 1 determina el grado de prelación, a menos que se aplique alguna de las normas especiales previstas en los artículos 28 a 37. En consecuencia, a reserva de lo dispuesto en esos artículos, en el párrafo 1 se determina el grado de prelación de garantías reales concurrentes constituidas por el mismo otorgante y que se hayan hecho oponibles a terceros mediante la inscripción de una notificación (por ejemplo, cuando el Otorgante A constituye una garantía real sobre sus bienes de equipo en favor del acreedor garantizado (“AG”) 1 y, posteriormente, constituye otra garantía real en favor del AG 2). También se determina el orden de prelación entre garantías reales concurrentes cuando una de ellas o ambas se hacen oponibles a terceros por otros métodos.
4. El párrafo 2 es una disposición nueva que se refiere a garantías reales constituidas por otorgantes diferentes (es decir, cuando por ejemplo el Otorgante A constituye una garantía real sobre sus bienes de equipo en favor del AG 1 y posteriormente los traspasa al Adquirente B, que constituye una garantía real en favor del AG 2). Con arreglo al párrafo 2, el grado de prelación se determina en función del orden en que las garantías hayan adquirido eficacia frente a terceros, siempre que el acreedor garantizado 1 (AG 1) inscriba una notificación de modificación en la que indique el dato identificador del adquirente en un plazo breve después de haber tomado conocimiento de la transmisión o de haberse realizado esta (véase el art. 27, opciones A y B [de las disposiciones relativas al registro]).
5. En el párrafo 3 se contemplan los casos en que se produce un cambio en el método por el que se logró la oponibilidad a terceros. Ello puede ocurrir, por ejemplo, cuando un acreedor garantizado que tiene la posesión del bien gravado devuelve la posesión al otorgante después de haber inscrito una notificación al

respecto en el registro de garantías reales. En ese caso, el grado de prelación de la garantía real se determina según el momento en que se hizo oponible a terceros por primera vez, siempre que posteriormente no haya habido un período durante el cual no haya sido oponible a terceros.

6. El párrafo 4, que se basa en la recomendación 100 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 144 a 150), es de particular importancia económica porque la garantía real cuyo grado de prelación se está determinando a menudo será una garantía sobre el producto del bien gravado original. Esto sucede con bastante frecuencia cuando el bien gravado original consiste en existencias o en un crédito por cobrar, ya que es común que el otorgante venda las existencias o cobre el crédito antes de cumplir la obligación garantizada con el bien gravado. En tal caso, la garantía real sigue gravando el producto, según se dispone en el artículo 10, y la garantía real sobre el producto es oponible a terceros si se satisfacen las condiciones establecidas en el artículo 17. Con arreglo al párrafo 4, si se cumplen esas condiciones, la garantía real sobre el producto tendrá el mismo grado de prelación que la garantía real constituida sobre el bien original. Sin embargo, la norma del párrafo 4 está limitada por la norma especial de prelación prevista en el artículo 37, aplicable a las garantías reales del pago de adquisiciones que gravan el producto.

7. En los párrafos 5 a 8 se tratan las cuestiones de prelación que se plantean en aquellas situaciones en que una o ambas garantías concurrentes se hacen extensivas a una masa de bienes o a un producto porque el bien gravado original pasó a formar parte de la masa o del producto (véase la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas*, párrs. 117 a 124).

[Nota para el Grupo de Trabajo: El Grupo de Trabajo quizás desee evaluar la conveniencia de aclarar con ejemplos el funcionamiento de los párrafos 5 a 8.]

Artículo 28. Garantías reales concurrentes en el caso de inscripción anticipada

8. En el artículo 28 se hacen reservas al artículo 27, párrafo 1. Si bien una garantía real no es oponible a terceros a menos que haya sido constituida de conformidad con las disposiciones del capítulo II, es posible inscribir una notificación en el Registro antes de que se constituya la garantía real. En ese caso, el artículo 28 establece que el grado de prelación de una garantía real respecto de otras se determina en función del momento de la inscripción, y no del momento en que se hizo oponible a terceros.

9. En combinación con el artículo 27, párrafo 1, el artículo 28 crea una norma que tiene las consecuencias siguientes: a) entre garantías reales que se hicieron oponibles a terceros mediante la inscripción de una notificación, la prelación se determina en función del orden de inscripción, independientemente del orden en que se constituyeron; y b) entre una garantía real que se hizo oponible a terceros mediante inscripción y una garantía real que se hizo oponible a terceros por algún otro método, la prelación se determina en función del orden cronológico en que se haya efectuado la inscripción o se haya logrado la oponibilidad a terceros por otro método. En ambos casos, cuando la garantía real ha sido objeto de una notificación inscrita antes de la constitución de la garantía, el momento que se tiene en cuenta para determinar la prelación es el de la inscripción y no el posterior en que se hace oponible a terceros.

10. Para ilustrar esta norma, supongamos que: a) el Día 1, el Otorgante autoriza al AG 1 a inscribir una notificación en que se consigne que el Otorgante es el otorgante y se describa los bienes gravados como todos los bienes de equipo actuales y futuros del Otorgante, y el AG 1 inscribe la notificación; b) el Día 2, el Otorgante obtiene un préstamo del AG 2 y otorga a este una garantía real sobre todos los bienes de equipo actuales y futuros del Otorgante, y el AG 2 inscribe una notificación respecto de esta garantía real; y c) el Día 3, el Otorgante obtiene un préstamo del AG 1 y otorga a este una garantía real sobre todos los bienes de equipo actuales y futuros del Otorgante. En este caso, la garantía real del AG 2 se hizo oponible a terceros antes que la garantía real del AG 1 (porque la garantía real no se puede oponer a terceros antes de su constitución). Sin embargo, en razón de lo dispuesto en el artículo 28, la prelación de la garantía real del AG 1 se determina según la fecha de inscripción de la notificación. En consecuencia, el AG 1 tendrá prelación sobre el AG 2 porque la inscripción efectuada por el AG 1 (el Día 1) tuvo lugar antes de que la garantía real del AG 2 se hiciera oponible a terceros.

11. Esta norma es beneficiosa por dos razones. En primer lugar, de resultas de ella, la fecha que se tiene en cuenta para determinar el grado de prelación de las garantías reales que se hacen oponibles a terceros mediante la inscripción de una notificación es siempre la fecha de inscripción. En el Registro siempre queda constancia del momento en que se efectuó la inscripción, de modo que es fácil de demostrar y de averiguar si se consulta el Registro. En cambio, la constitución de una garantía real es un acto privado entre el otorgante y el acreedor garantizado; el momento de constitución no es un dato que conserve el Registro, no está a disposición del público y puede ser difícil de determinar.

12. En segundo término, las consecuencias de la aplicación de la norma establecida en este artículo se adecuan a la conducta de un acreedor garantizado prudente. Por ejemplo, supongamos que el AG 2 está considerando la posibilidad de otorgar un crédito al Otorgante, con el respaldo de una garantía real sobre un bien de equipo de este. Si el AG 2 realiza una búsqueda en el fichero del Registro y descubre que se ha inscrito una notificación en la que se indica que el Otorgante es el otorgante, el AG 1 es el acreedor garantizado y el bien gravado es el mismo bien de equipo, el AG 2 no sabrá si el AG 1 tiene una garantía real o si, en realidad, inscribió una notificación antes de que se constituyera la garantía. En tal situación, es probable que el AG 2 presuma, con un criterio conservador, que la notificación inscrita se refiere a una garantía real existente y que, en consecuencia, si decide seguir adelante con la operación, lo hará en el entendido de que sus derechos estarán subordinados a los del AG 1. La norma establecida en el presente artículo se adecua a la conducta del AG 2.

[Nota para el Grupo de Trabajo: El Grupo de Trabajo tal vez desee tener en cuenta que, según la decisión que adopte respecto del contenido del presente artículo, es posible que se deba modificar el comentario.]

Artículo 29. Derechos de los compradores u otros adquirentes, arrendatarios o licenciatarios de un bien gravado

13. El artículo 29 se basa en las recomendaciones 79 a 82 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 60 a 89). Se contemplan en él las situaciones en que el bien gravado se vende o transmite de otro modo, se arrienda o se concede una licencia respecto de él, y se determinan los derechos del comprador

u otro adquirente, el arrendatario o el licenciario en lo que respecta a la garantía real.

14. La norma general, que se enuncia en el párrafo 1 y está sujeta a las importantes excepciones establecidas en los párrafos 2 a 6, es que la garantía real sobre un bien gravado que es oponible a terceros sigue gravando el bien aunque este se venda o transmita de otro modo, se arriende o se conceda una licencia respecto de él.

15. En el artículo se prevén dos tipos de excepciones al principio general consagrado en el párrafo 1. En los párrafos 2 y 3 se establecen excepciones sobre la base de los actos del acreedor garantizado, mientras que en los párrafos 4 a 6 se prevén excepciones vinculadas a la naturaleza de la venta u otra forma de transmisión, el arrendamiento o la licencia y el conocimiento que tuviera el comprador u otro adquirente, el arrendatario o el licenciario.

16. En los párrafos 2 y 3 se atribuyen efectos a las autorizaciones del acreedor garantizado que protegen al acreedor u otro adquirente, arrendatario o licenciario. La situación más común en que el acreedor garantizado autoriza ese resultado es la de una operación que generará un pago en favor del otorgante que se podrá usar para satisfacer la obligación garantizada, si bien la norma no se limita a esas circunstancias.

17. En los párrafos 4 a 6 se protege a los compradores, arrendatarios o licenciarios en operaciones realizadas en el curso ordinario de los negocios para que no les afecte una garantía real que era oponible a terceros, siempre que hayan adquirido sus derechos sin tener conocimiento de que la operación infringía los derechos adquiridos por el acreedor garantizado en virtud del acuerdo de garantía. El término “conocimiento”, tal como se emplea en los párrafos 4 a 6, se define en el artículo 2, apartado s), como el conocimiento efectivo. Es importante señalar que el conocimiento de la existencia de la garantía real no basta para privar al comprador, arrendatario o licenciario de los beneficios que les confieren los artículos 4 a 6 (véase el art. 40 *infra*).

18. En los párrafos 7 y 8 se enuncia lo a que a menudo se denomina “principio de protección”: una vez que el comprador, arrendatario o licenciario adquiere derechos respecto del bien gravado libres de la garantía real (o no afectados por esta), quienes adquieran derechos sobre el bien gravado del comprador, arrendatario o licenciario, o por conducto de estos, estarán igualmente libres de la garantía real (o no afectados por esta).

Artículo 30. Derechos de los compradores u otros adquirentes, arrendatarios o licenciarios de un bien gravado en caso de inscripción en un registro especial

19. El artículo 30 se basa en las recomendaciones 77, apartado a), y 78 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 56 y 57). Solo es pertinente para los Estados que cuenten con un sistema de registro especial o certificados de titularidad para hacer oponibles a terceros las garantías reales sobre determinados tipos de bienes. La recomendación 77, apartado b), de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* no se refleja en este artículo, por considerarse que la prelación de las garantías reales inscritas en un registro especial es una cuestión que debe definirse en la legislación aplicable a esa clase de registros.

20. Para que los reclamantes concurrentes que se valgan del sistema de registro especial o certificados de titularidad a fin de determinar sus derechos solo mediante una búsqueda en el registro especial o un examen del certificado de titularidad, el artículo 30 otorga a esas partes derechos superiores a los de un acreedor garantizado que haya logrado la oponibilidad a terceros por cualquier otro método.

21. En particular, toda garantía real que se haga oponible a terceros por el sistema de registro especial o certificados de titularidad es superior a toda garantía real que se haga oponible a terceros por cualquier otro método. De manera similar, aun cuando una garantía real sobre un bien gravado se haga oponible a terceros por un método distinto de la inscripción en un registro especial o la anotación en un certificado de titularidad, si la garantía real pudo haber adquirido eficacia frente a terceros como resultado de dicha inscripción o anotación, el comprador u otro adquirente, el arrendatario o el licenciatario adquirirán sus derechos libres de la garantía real o no afectados por esta (véase la Guía sobre un Registro, párrs. 64 a 70, en lo que respecta a la coordinación con los registros especiales de bienes muebles).

Artículo 31. Derechos del representante de la insolvencia

[Nota para el grupo de Trabajo: El Grupo de Trabajo tal vez desee observar que el comentario sobre este artículo se preparará si se decide mantenerlo.]

Artículo 32. Créditos privilegiados

22. El artículo 32 se basa en las recomendaciones 83, 85 y 86 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 90 a 93 y 103 a 109). Su propósito es aplicar el principio que inspira esas recomendaciones y darle al Estado promulgante la posibilidad de: a) indicar de manera clara y concreta cuáles son los créditos que, por disposición de la ley, tienen prelación respecto de las garantías reales; y b) fijar un límite en cuanto al importe de esos créditos. Como ejemplo de créditos que se podrían incluir en este artículo cabe mencionar los de los proveedores de servicios y vendedores o proveedores de mercaderías que no hayan recibido el pago correspondiente, pero solo en la medida en que hayan retenido la posesión de las mercaderías (véase el documento A/CN.9/830, párr. 89). Cabe señalar que normalmente los acreedores garantizados obtienen de los otorgantes una declaración sobre los créditos privilegiados o toman otras medidas para hacer frente a la posible existencia de esos créditos.

23. Este artículo también se aplica fuera del ámbito de la insolvencia. Como la Ley Modelo no trata cuestiones relacionadas con la insolvencia, no incluye una norma similar para los créditos privilegiados en caso de insolvencia del otorgante siguiendo los lineamientos de la recomendación 239 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas*. En la mayoría de los Estados en que se exige la inscripción de una notificación respecto de los créditos privilegiados, el orden de prelación de esos créditos se determina de la misma manera que el de las garantías reales, es decir, se aplica la norma general según la cual el orden de prelación se determina en función del momento de la inscripción. Debe señalarse también que, en caso de ejecución, si el acreedor privilegiado no asume el proceso de ejecución (véase el art. 70), su crédito tendrá que pagarse antes que los de los acreedores garantizados.

Artículo 33. Derechos de los acreedores judiciales

24. El artículo 33 se basa en la recomendación 84 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 94 a 102). En él se determina el grado de prelación de una garantía real sobre un bien con respecto a los derechos de un acreedor judicial que haya adquirido ciertos derechos sobre el bien gravado mediante la adopción de determinadas medidas. El Estado promulgante tendrá que completar el párrafo 1 agregando las medidas pertinentes que sean necesarias para que un acreedor judicial adquiera derechos sobre el bien gravado. Entre esas medidas se encuentran normalmente la inscripción de una notificación en el registro de garantías reales, el secuestro de bienes o la notificación de una orden de embargo.

25. En el párrafo 1 se da prelación al acreedor judicial si las medidas necesarias para que este adquiera derechos sobre el bien gravado se adoptan antes de que la garantía real se haga oponible a terceros. En los Estados que exigen la inscripción de una notificación respecto de esas medidas de ejecución, el orden de prelación de los derechos de los acreedores judiciales se determina de la misma manera que el de las garantías reales, es decir, se aplica la norma general según la cual la prelación se determina en función del momento de la inscripción.

26. En el párrafo 2, sin embargo, se establece que la prelación de los derechos del acreedor judicial no se hará extensiva a las sumas desembolsadas por el acreedor garantizado en virtud de un crédito dentro de un plazo breve a partir del momento en que el acreedor judicial notifique al acreedor garantizado que ha adoptado las medidas necesarias para adquirir sus derechos, ni a un crédito otorgado posteriormente de conformidad con un compromiso irrevocable asumido antes de esa notificación. En el párrafo 2 se protege a los acreedores garantizados de la posibilidad de que por inadvertencia otorguen un crédito sin darse cuenta de que sus garantías reales están subordinadas a los derechos de un acreedor judicial.

Artículo 34. Concurrencia de garantías reales no relacionadas con el pago de adquisiciones y garantías reales del pago de adquisiciones

27. El artículo 34 se basa en la recomendación 180 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. IX, párrs. 131, 136, 137, 143 y 146) y la recomendación 247 del Suplemento sobre la Propiedad Intelectual (véanse los párrs. 259 a 263). Tanto en la opción A como en la opción B se establece que, en ciertas circunstancias, toda garantía real del pago de una adquisición tiene prelación sobre toda otra garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición respecto del mismo bien gravado aun cuando, con arreglo a la norma general de prelación del artículo 27, párrafo 1, la prelación corresponda a la garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición. Cuando se presentan esas circunstancias, a menudo se dice en forma coloquial que la garantía real del pago de una adquisición goza de “prelación absoluta” respecto de la garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición.

28. La “prelación absoluta” de las garantías reales del pago de adquisiciones es una característica de la legislación de la mayoría de los Estados, ya sea expresada en términos de un mayor grado de prelación de las garantías reales del cumplimiento de las obligaciones contraídas al adquirir el bien gravado o, más tradicionalmente, como resultado de que el vendedor u otro financiador de la adquisición se reserva el

dominio del bien gravado. En el artículo 34 se continúa esa práctica, estableciendo una serie de normas sobre la “prelación absoluta”, según la naturaleza del bien gravado por la garantía real del pago de una adquisición.

29. En la opción A se establecen tres normas sobre la “prelación absoluta”. Cuál de las tres será la aplicable a un caso en particular dependerá de la naturaleza de los bienes gravados. Si estos son existencias, derechos de propiedad intelectual o derechos adquiridos por un licenciatario en virtud de una licencia de propiedad intelectual que el otorgante tenga [principalmente] para la venta o para la concesión de licencias en el curso ordinario de sus negocios, se aplica la norma del párrafo 1 b). Si los bienes gravados son bienes de consumo, derechos de propiedad intelectual o derechos adquiridos por un licenciatario en virtud de una licencia de propiedad intelectual, que el otorgante utilice o se proponga utilizar [principalmente] con fines personales, familiares o domésticos, se aplica la norma del párrafo 1 c). En todos los demás casos se aplica la norma del párrafo 1 a).

30. Conforme a la norma general de “prelación absoluta” prevista en el párrafo 1 a), toda garantía real del pago de una adquisición tiene prelación sobre toda otra garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición que haya constituido el otorgante, si el acreedor garantizado respecto del pago de la adquisición tiene la posesión del bien (lo cual es poco probable, ya que en la mayor parte de las garantías reales del pago de una adquisición no hay desplazamiento de la posesión), o si en un breve plazo –que indicará el Estado promulgante– a partir del momento en que el otorgante obtenga la posesión del bien se inscribe en el Registro una notificación de la garantía real del pago de la adquisición. Por lo tanto, en la medida en que el acreedor garantizado del pago de una adquisición inscriba una notificación relativa a la garantía real en el plazo establecido, dicha garantía real tendrá prelación sobre toda otra garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición que se haya hecho oponible a terceros antes que la garantía real del pago de una adquisición.

31. Con arreglo a la norma de “prelación absoluta” del párrafo 1 b), para que el acreedor garantizado respecto del pago de una adquisición que no tenga la posesión de los bienes gravados goce de “prelación absoluta” sobre una garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición se deben cumplir otros requisitos más. En particular, antes de que el otorgante obtenga la posesión del bien gravado, se debe inscribir una notificación respecto de la garantía real del pago de una adquisición y, además, el acreedor respaldado por una garantía real no relacionada con el pago de una adquisición debe recibir una notificación (si este último inscribió en el Registro una notificación respecto de la garantía real constituida por el otorgante sobre un bien de la misma índole) en la que se indique que el acreedor garantizado en relación con la adquisición tiene o se propone obtener una garantía real del pago de dicha adquisición y se describa el bien gravado por esa garantía con suficiente precisión como para que el acreedor cuya garantía no respalda el pago de una adquisición pueda identificarlo. Con arreglo a la norma de “prelación absoluta” del párrafo 1 c), las garantías reales del pago de adquisiciones tienen automáticamente prelación sobre las garantías reales no relacionadas con el pago de adquisiciones que graven el mismo bien.

32. En la opción B figuran solo dos normas de “prelación absoluta”. Una de ellas (apartado b)) se aplica cuando los bienes gravados son bienes de consumo, derechos de propiedad intelectual o derechos adquiridos por un licenciatario en virtud de una

licencia de propiedad intelectual que el otorgante utilice o se proponga utilizar [principalmente] con fines personales, familiares o domésticos. Esta norma de “prelación absoluta” es idéntica a la norma prevista en la opción A, párrafo 1 c). En el caso de los bienes gravados de ese tipo, las garantías reales del pago de adquisiciones automáticamente tienen prelación sobre las garantías reales no relacionadas con el pago de adquisiciones que graven el mismo bien. La otra norma de “prelación absoluta” que figura en la opción B (apartado a)), es idéntica a la establecida en la opción A, párrafo 1 a). Por ello, la única diferencia entre la opción A y la opción B es que, en la primera, se deben tomar medidas adicionales para que una garantía real del pago de una adquisición que se constituya sobre existencias, derechos de propiedad intelectual o derechos adquiridos por un licenciario en virtud de una licencia de propiedad intelectual que el otorgante tenga [principalmente] para la venta o para la concesión de licencias en el curso ordinario de sus negocios, tenga prelación sobre una garantía real no relacionada con el pago de adquisiciones.

33. Los requisitos de la “prelación absoluta” prevista en la opción A, párrafos 1 a) y 1 b), y en la opción B, apartado a), se han establecido a fin de otorgar algún tipo de protección a los acreedores garantizados concurrentes cuyas garantías reales se hagan oponibles a terceros antes de que la garantía real del pago de la adquisición comience a surtir efectos frente a terceros. Al establecer un método por el cual el acreedor respaldado por una garantía real no relacionada con el pago de una adquisición puede determinar si los bienes recientemente adquiridos están gravados por una garantía real del pago de una adquisición (ya sea mediante la inscripción de una notificación dentro de un breve plazo a partir de la adquisición del bien por el otorgante (véanse la opción A, párrafo 1 a), y la opción B, apartado a)) o mediante el envío de una notificación al acreedor respaldado por una garantía real del pago de una adquisición (véase la opción A, párr. 1 b)), el acreedor respaldado por una garantía real no relacionada con el pago de una adquisición puede evaluar de manera más precisa su situación económica y adoptar decisiones informadas sobre la conveniencia o no de otorgar más crédito. La principal diferencia en este sentido es que, con arreglo a la opción A, el acreedor respaldado por una garantía real no relacionada con el pago de una adquisición recibirá una notificación solo respecto de algunos tipos de bienes gravados (principalmente existencias, véase el art. 34, párr. 1 b)) y, por ende, tal vez deba consultar el Registro antes de adelantar fondos garantizados con bienes de otro tipo, mientras que, conforme a la opción B, el acreedor respaldado por una garantía real no relacionada con el pago de una adquisición recibirá del acreedor respaldado por una garantía real del pago de una adquisición una notificación respecto de la mayoría de los tipos de bienes gravados (todos, excepto los bienes de consumo).

Artículo 35. Concurrencia de garantías reales del pago de adquisiciones

34. El artículo 35 se basa en la recomendación 182 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. IX, párrs. 173 a 178). Trata de la prelación entre garantías reales concurrentes cuando todas ellas aseguran el pago de una adquisición. A diferencia del artículo 34 (que da prelación a las garantías reales del pago de adquisiciones que satisfagan ciertos criterios, sobre las garantías reales no relacionadas con el pago de adquisiciones), este artículo se refiere al orden de prelación entre garantías reales que, de otro modo, tendrían todas ellas “prelación absoluta”. El artículo refleja dos decisiones normativas. La primera es que toda

garantía real del pago de una adquisición constituida a favor de un vendedor o un arrendador, o de un licenciante de derechos de propiedad intelectual, tiene prelación sobre toda otra garantía real concurrente relacionada con el pago de una adquisición que se haya constituido a favor de otra persona, como un prestamista. La segunda es que, en todos los demás casos, el orden de prelación entre garantías reales del pago de adquisiciones se determina sobre la base de las normas que son aplicables cuando ninguna de ellas es una garantía real del pago de una adquisición.

Artículo 36. Concurrencia de garantías reales del pago de adquisiciones y derechos de acreedores judiciales

35. El artículo 36 se basa en la recomendación 183 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. IX, párrs. 145 a 148). Sin la norma consagrada en este artículo, el plazo establecido en el artículo 34 carecería de utilidad. Ello se debe a que, normalmente, el acreedor garantizado que adquiere una garantía real del pago de una adquisición no desea que haya un período durante el cual será vulnerable ante los derechos de un acreedor judicial. En esos casos, lo más probable es que el acreedor garantizado inscriba una notificación antes de que se constituya la garantía real, o lo antes posible después de su constitución. Por lo tanto, no beneficiaría al acreedor garantizado establecer un plazo más prolongado para realizar la inscripción y lograr la “prelación absoluta” con arreglo al artículo 34.

36. A modo de ejemplo, supongamos que, el Día 1, el Otorgante adquiere a crédito un bien de equipo del Vendedor y otorga a este una garantía real sobre dicho bien a fin de garantizar su obligación de pagar el saldo de precio de compra; el Día 5 el Vendedor inscribe una notificación cuyo efecto es hacer oponible a terceros su garantía real del pago de la adquisición. Entre esas dos fechas, el Día 3, un Acreedor Judicial obtiene una sentencia contra el Otorgante y adopta las medidas previstas en el artículo 33, párrafo 1, a fin de adquirir derechos sobre el bien de equipo. Con arreglo a la norma del artículo 33, párrafo 1, los derechos del Acreedor Judicial tendrían prelación respecto de la garantía real del Vendedor, porque aquel obtuvo sus derechos antes que la garantía real del Vendedor se hiciera oponible a terceros. Sin embargo, como consecuencia de lo dispuesto en el artículo 36, la garantía real del Vendedor tiene prelación sobre los derechos del Acreedor Judicial.

Artículo 37. Garantías reales del pago de adquisiciones que gravan el producto

37. El artículo 37 se basa en la recomendación 185 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. IX, párrs. 158 a 172). Tanto en la opción A como en la opción B se establece que, en determinadas circunstancias, toda garantía real del pago de una adquisición tiene prelación sobre toda otra garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición que grave el mismo bien, pese a que, conforme a la norma general de prelación del artículo 27, párrafo 1, tendría prelación la garantía real concurrente no relacionada con el pago de una adquisición. En este artículo se determina si la “prelación absoluta” respecto de las garantías reales no relacionadas con el pago de una adquisición se extiende al producto de los bienes gravados por la garantía real del pago de la adquisición.

38. Con arreglo a los principios generales del artículo 10, el acreedor garantizado con una garantía real sobre un bien obtiene una garantía real sobre todo producto identificable de ese bien y, en las circunstancias descritas en el artículo 17, esa garantía real es oponible a terceros. Lo mismo sucede en el caso de bienes gravados

tanto con garantías reales no relacionadas con el pago de una adquisición como con garantías reales del pago de una adquisición. Conforme a la norma general de prelación del artículo 27, párrafo 4, una garantía real sobre el producto de un bien gravado tiene el mismo grado de prelación que la garantía real constituida sobre ese bien. Según esa norma, la garantía real sobre el producto de bienes gravados por una garantía real del pago de una adquisición tendría la misma “prelación absoluta” que la garantía real sobre el bien original. Sin embargo, en el artículo 37 se limita el alcance del artículo 27, párrafo 4, al hacerse extensiva la “prelación absoluta” solo al producto de ciertas clases de bienes gravados por una garantía real del pago de una adquisición (opción A) o al no hacerse extensiva al producto en ningún caso (opción B).

39. Según la opción A, la “prelación absoluta” respecto de bienes gravados por una garantía real del pago de una adquisición se hace extensiva al producto de dichos bienes en determinadas circunstancias, pero no en otras. Más particularmente, en la opción A se establece que la “prelación absoluta” respecto de los bienes gravados por una garantía real del pago de una adquisición siempre se hace extensiva al producto de esos bienes, excepto cuando los bienes gravados por la garantía real del pago de una adquisición sean: a) existencias; b) bienes de consumo; o c) derechos de propiedad intelectual o derechos adquiridos por un licenciatario en virtud de una licencia de propiedad intelectual, que el otorgante tenga [principalmente] para la venta o la concesión de licencias en el curso ordinario de sus negocios, o que utilice o se proponga utilizar [principalmente] con fines personales, familiares o domésticos. Cuando los bienes gravados por una garantía real del pago de una adquisición sean existencias, derechos de propiedad intelectual o derechos adquiridos por un licenciatario en virtud de una licencia de propiedad intelectual, que el otorgante tenga [principalmente] para la venta o la concesión de licencias en el curso ordinario de sus negocios, dependerá de la naturaleza del producto si la “prelación absoluta” se hace extensiva al producto. Si el producto consiste en créditos por cobrar, instrumentos negociables o derechos a percibir fondos acreditados en una cuenta bancaria, la “prelación absoluta” no se hace extensiva a ellos. En cambio, si el producto adopta otra forma, la “prelación absoluta” sí se le hace extensiva. Sin embargo, cuando los bienes gravados por una garantía real del pago de una adquisición son existencias, derechos de propiedad intelectual o derechos adquiridos por un licenciatario en virtud de una licencia de propiedad intelectual, que el otorgante utilice o se proponga utilizar [principalmente] con fines personales, familiares o domésticos, la “prelación absoluta” no se hace extensiva al producto.

40. El motivo principal de la decisión de no dar “prelación absoluta” a ciertos tipos de producto en la opción A está relacionado con la dificultad que tendrían los acreedores garantizados concurrentes con garantías reales sobre derechos de cobro para determinar cuáles de esos derechos son el producto de bienes gravados por garantías reales del pago de adquisiciones y cuáles no. En consecuencia, si se otorgara “prelación absoluta” a esos tipos de producto, los acreedores garantizados concurrentes con garantías reales sobre derechos de cobro podrían simplemente suponer que todos esos derechos de cobro son producto y, por ello, concederían menos créditos basados en ellos.

41. En la opción B se establece que la “prelación absoluta” respecto de bienes gravados por garantías reales del pago de una adquisición no se hace extensiva al

producto de esos bienes en ninguna circunstancia, por lo que la prelación de la garantía real sobre el producto se determina con arreglo al principio general establecido en el artículo 27. Se ofrece esta opción a los Estados que no deseen hacer la clase de distinción entre diversos tipos de producto que se ofrece en la opción A.

42. Como la Ley Modelo no se ocupa de cuestiones relacionadas con la insolvencia, a excepción del artículo 31, no se ha incluido en ella ningún artículo que se base en la recomendación 186 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* a fin de regular la aplicación de las normas especiales de prelación a las garantías reales del pago de una adquisición. Sin embargo, nada de lo dispuesto en estos artículos debe interpretarse en el sentido de que el régimen legal de la insolvencia no se aplica en el ámbito de la legislación sobre operaciones garantizadas y que, por lo tanto, en caso de insolvencia, estas disposiciones no se aplicarán a las garantías reales del pago de una adquisición.

Artículo 38. Subordinación

43. El artículo 38 se basa en la recomendación 94 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 128 a 131). En el párrafo 1 se permite a cualquier persona subordinar en favor de un reclamante concurrente la prelación que le corresponda en virtud de la aplicación de las normas de prelación establecidas en este Capítulo.

44. Un acuerdo de ese tipo, denominado comúnmente acuerdo de subordinación, se puede concertar como acuerdo bilateral entre la parte que acepta tener un grado de prelación inferior y el reclamante concurrente que se beneficia con el acuerdo; también puede ser un compromiso unilateral (usualmente en favor del otorgante) asumido por la parte que acepta la prelación inferior en el sentido de que su grado de prelación será inferior al de los beneficiarios descritos en el compromiso. Los acuerdos de ese tipo se rigen por este artículo siempre que se celebren entre un acreedor garantizado y un otorgante, entre dos o más acreedores garantizados o entre un acreedor garantizado y otro reclamante concurrente (por ejemplo, un acreedor judicial o un representante de la insolvencia).

45. En el párrafo 2 se aclara que la subordinación solo afecta a las partes que hayan consentido en ella y a los demás beneficiarios de la subordinación. Por ejemplo, si el AG 1, que tiene un crédito por 50, subordina su crédito al del AG 3, que tiene un crédito por 70, la prelación del AG 3 respecto del AG 2 es por solo 50.

46. En circunstancias inusuales, la subordinación puede crear situaciones de prelación circular. Por ejemplo, supongamos que los AG 1, 2 y 3 tienen cada uno una garantía real sobre el mismo bien gravado y su grado de prelación, determinado con arreglo a las normas de este capítulo, sigue ese orden, de modo que la garantía real del AG 1 es superior a la del AG 2 y la del AG 2 es, a su vez, superior a la del AG 3. Posteriormente el AG 1 celebra un acuerdo de subordinación con el AG 3, según el cual el AG 1 conviene en subordinar su prelación en favor del AG 3. Como resultado de ese acuerdo, el AG 3 pasa a tener prelación respecto del AG 1. Sin embargo, el AG 1 (que no subordinó su prelación en favor del AG 2) goza de prelación sobre el AG 2, y el AG 2 tiene prelación respecto del AG 3, con lo que se cierra el círculo.

Artículo 39. Anticipos futuros, bienes futuros gravados e importe máximo

47. El artículo 39 se basa en las recomendaciones 97 a 99 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 135 a 143). No todas las operaciones garantizadas entrañan un solo otorgamiento de crédito garantizado con los bienes gravados sobre los que el otorgante tiene derechos al comienzo de la operación. Por el contrario, en el artículo 7 se establece que las partes pueden convenir en que los bienes gravados garanticen no solo la obligación creada en el momento de celebrarse el acuerdo de garantía, sino también obligaciones futuras del otorgante respecto del acreedor garantizado; y en el artículo 8 se dispone que las partes pueden convenir en que los bienes creados o adquiridos por el otorgante después de concertado el acuerdo de garantía también garanticen la deuda.

48. En los párrafos 1 y 2 de este artículo se establece que la prelación de las garantías reales así constituidas se hará extensiva a todas las obligaciones posteriores y a todos los bienes adquiridos posteriormente. En el párrafo 3, que solo será necesario si el Estado promulgante promulga disposiciones basadas en el artículo 6, párrafo 3 e), y en el artículo 9, apartado e) [de las disposiciones relativas al registro], se pone un límite a la obligación garantizada indicada en la notificación al disponerse que la prelación de la garantía real del acreedor garantizado se limita al importe allí indicado.

Artículo 40. Irrelevancia del conocimiento de la existencia de una garantía real

49. El artículo 40 se basa en la recomendación 93 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 125 a 127). El conocimiento o desconocimiento de la existencia de una garantía real por un acreedor garantizado concurrente es irrelevante para determinar el grado de prelación tanto con arreglo a la norma general de prelación establecida en el artículo 27 como a cualquiera de las normas especiales sobre prelación. Esa cuestión se aclara aquí expresamente para hacer hincapié en que la prelación se determina solo sobre la base de los hechos objetivos a que se hace referencia en esos artículos y no en atención a estados subjetivos de conocimiento que son difíciles de demostrar. Sin embargo, el artículo 40 no llega al extremo de considerar irrelevante el conocimiento por parte de, por ejemplo, el comprador de un bien gravado, de que el contrato de compraventa infringe los derechos adquiridos por el acreedor garantizado en virtud del acuerdo de garantía (véanse el art. 29, párrs. 4 a 6, el art. 41, párr. 2 c), el art. 42, párr. 6, y el art. 43, párr. 1).

B. Normas relativas a determinados tipo de bienes**Artículo 41. Títulos negociables**

50. El artículo 41 se basa en las recomendaciones 101 y 102 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 154 a 156). La finalidad de los cambios introducidos en la redacción es asegurar que el párrafo 1 se refiera únicamente a la prelación relativa de las garantías reales concurrentes sobre un mismo título negociable, mientras que en el párrafo 2 se prevén los derechos de un acreedor garantizado con una garantía real sobre un título negociable frente a un comprador u otro adquirente consensual del título negociable (véase el documento A/CN.9/830, párr. 49).

51. Con arreglo al párrafo 1, toda garantía real sobre un título negociable que se haga oponible a terceros en virtud de la posesión del título por el acreedor garantizado tendrá prelación respecto de toda otra garantía real constituida sobre el mismo título que se haga oponible a terceros mediante la inscripción de una notificación, con independencia del orden en que esas garantías reales se hayan hecho oponibles a terceros. Esto está en consonancia con la importante función que desempeña la posesión en el derecho de los títulos negociables.

52. Según el párrafo 2, determinados compradores u otros adquirentes que toman posesión de un título negociable adquieren sus derechos sobre el título sin el gravamen de una garantía real que se haya hecho oponible a terceros mediante la inscripción de una notificación (si la garantía real era oponible a terceros debido a que el acreedor garantizado tenía la posesión del título negociable, el comprador u otro adquirente no podían tener también la posesión, a menos que el mismo mandatario tuviera la posesión del título negociable en nombre tanto del acreedor garantizado como del comprador u otro adquirente).

53. Las partes que, conforme a esta norma, adquieren el título sin el gravamen son el tenedor protegido del título negociable (véase el párr. 2 a), que deja en manos del Estado promulgante la formulación exacta de este concepto) o un adquirente que toma posesión del título a cambio de una contraprestación sin tener conocimiento de que la venta u otra forma de transmisión infringe los derechos del acreedor garantizado (véase el párr. 2b)). Al igual que la norma del párrafo 1, esta norma mantiene la importante función que desempeña la posesión en el derecho de los títulos negociables.

54. El conocimiento de la existencia de una garantía real no impide al comprador u otro adquirente de un título negociable adquirir sus derechos sobre el título sin el gravamen. En realidad, es solo el conocimiento de que la transmisión infringe los derechos adquiridos por el acreedor garantizado en virtud del acuerdo de garantía lo que impide que el adquirente lo reciba libre del gravamen. “Conocimiento”, tal como se define en el artículo 2, apartado s), es “conocimiento efectivo”. La referencia a la “buena fe” que figura en la recomendación 102, apartado b), se eliminó en el entendido de que desconocimiento es, en esencia, lo mismo que buena fe y que el concepto de buena fe se utiliza en el proyecto de ley modelo solo para reflejar una norma de conducta objetiva (véase el documento A/CN.9/830, párr. 50).

Artículo 42. Derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria

55. El artículo 42 se basa en las recomendaciones 103 a 105 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 157 a 163). En él se determina el orden de prelación entre garantías reales concurrentes sobre el derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria, ya sea que dichos derechos sean los bienes gravados originalmente o el producto de una garantía real sobre otros bienes (según el artículo 17, párrafo 1, la garantía real sobre el producto es automáticamente oponible a terceros si la garantía real sobre el bien gravado originalmente es oponible a terceros).

56. En el párrafo 1 se establece que toda garantía real sobre el derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria que se haga oponible a terceros en virtud de alguno de los métodos previstos en el artículo 23 tiene prelación sobre toda otra garantía real concurrente que se haga oponible a terceros mediante la inscripción de

una notificación. Con arreglo a los párrafos 2 y 3, entre las garantías reales sobre el derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria que se hagan oponibles a terceros mediante alguno de esos otros métodos, la garantía real que se hace oponible a terceros porque el acreedor garantizado pasa a ser el titular de la cuenta es la que tiene el mayor grado de prelación, seguida de la garantía real que se hace oponible a terceros debido a que el acreedor garantizado es el banco depositario. Según el párrafo 4, de haber más de un acuerdo de control, el orden de prelación se determina en función del momento en que se hayan concertado dichos acuerdos.

57. Conforme al párrafo 5, salvo cuando el acreedor garantizado pasa a ser el titular de la cuenta, la garantía real sobre el derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria está subordinada a los derechos de compensación del banco depositario (regidos por una legislación diferente) por lo que le adeude el otorgante. De esta manera se protege a los bancos depositarios para que no pierdan sus derechos de compensación sin su conocimiento ni consentimiento.

58. Con arreglo al párrafo 6, el beneficiario de una transferencia de fondos de una cuenta bancaria realizada a solicitud del otorgante o con su autorización adquirirá los fondos libres de toda garantía real sobre el derecho al cobro de los fondos acreditados en esa cuenta, siempre y cuando el beneficiario no tenga conocimiento de que la transferencia infringe los derechos adquiridos por el acreedor garantizado en virtud del acuerdo de garantía. Una “transferencia de fondos” abarca las transferencias realizadas mediante diversos mecanismos, entre ellos cheques y medios electrónicos. La finalidad del párrafo 7 es mantener la libre negociabilidad de los fondos.

59. El conocimiento de la existencia de una garantía real no impide que el beneficiario de una transferencia de fondos desde la cuenta bancaria adquiera los fondos libres de la garantía real. En realidad, es solo el conocimiento de que la transferencia infringe los derechos adquiridos por el acreedor garantizado en virtud del acuerdo de garantía lo que impide que el beneficiario de la transferencia la reciba libre del gravamen. “Conocimiento”, según se define en el artículo 2, apartado s), es “conocimiento efectivo”.

Artículo 43. Dinero

60. El artículo 43 se basa en la recomendación 106 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párr. 164). Su propósito es mantener la negociabilidad del dinero. Por ello, conforme al párrafo 1, todo beneficiario de una transferencia de una suma de dinero que esté gravada por una garantía real adquiere sus derechos sin ese gravamen, a menos que esté en conocimiento de que la transferencia infringe los derechos adquiridos por el acreedor garantizado en virtud del acuerdo de garantía. “Conocimiento”, según se define en el artículo 2, apartado s), es “conocimiento efectivo”. La finalidad del párrafo 2 es mantener la libre negociabilidad del dinero.

Artículo 44. Documentos negociables y bienes corporales comprendidos en ellos

61. El artículo 44 se basa en las recomendaciones 108 y 109 de la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas* (véase el cap. V, párrs. 167 a 169). Tiene por objeto mantener las prácticas vigentes, según las cuales los derechos sobre los bienes

corporales comprendidos en un documento negociable (o representados en él) se incorporan en dicho documento de tal manera que, en general, las partes que negocian el documento no tienen que preocuparse separadamente por reclamaciones relativas a bienes no mencionados en el documento. En consecuencia, con arreglo al párrafo 1, toda garantía real constituida sobre un bien corporal que se haga oponible a terceros mediante la posesión del documento negociable que comprenda dicho bien tiene prelación sobre toda otra garantía real concurrente que se haga oponible a terceros por cualquier otro método.

62. En el párrafo 2 se prevé una excepción a la norma general. Salvo cuando el bien gravado consiste en existencias, se establece que la norma del párrafo 1 no se aplica al acreedor garantizado que haya adquirido una garantía real sobre un bien gravado antes de la incorporación del bien al documento o antes de la celebración de un acuerdo entre el otorgante y el acreedor garantizado que estuviese en posesión del documento negociable en el que se estipule que el bien quedará comprendido en el documento negociable si se incorpora a él dentro del plazo que indique el Estado promulgante.

Artículo 45. Derechos de propiedad intelectual

63. El artículo 45 se basa en la recomendación 245 del Suplemento *sobre la Propiedad Intelectual* (véanse los párrs. 193 a 212). El propósito de este artículo es aclarar que la norma del artículo 29, párrafo 6, se aplica sin perjuicio de otros derechos que pudiera tener el acreedor garantizado en calidad de titular o de licenciante de los derechos de propiedad intelectual que son objeto de la licencia. La aclaración es importante porque el concepto de “curso ordinario de los negocios” que se utiliza en el artículo 29, párrafo 6, es un concepto del derecho mercantil y no se ha extraído de las normas legales del derecho de la propiedad intelectual, por lo que podría causar confusión en el contexto de la financiación relacionada con la propiedad intelectual. Por lo general, la legislación relativa a la propiedad intelectual no distingue en este aspecto entre licencias exclusivas y no exclusivas y más bien se centra en la cuestión de si la licencia ha sido autorizada o no.

64. En consecuencia, a menos que el acreedor garantizado autorice al otorgante a conceder licencias no afectadas por la garantía real (lo que ocurrirá normalmente, ya que el otorgante utilizará los ingresos que perciba en concepto de regalías para pagar la obligación garantizada), el licenciatario tomaría la licencia sujeta a la garantía real. Por ello, en caso de incumplimiento del otorgante, el acreedor garantizado podría ejecutar su garantía real sobre los derechos de propiedad intelectual objeto de la licencia y venderlos o conceder una licencia respecto de ellos libre de la garantía real. Además, la persona que obtenga una garantía real del licenciatario no sería titular de una garantía real oponible, ya que el licenciatario no habría recibido una licencia autorizada y no tendría derecho a crear una garantía real respecto de ella.

Artículo 46. Valores no intermediados

65. En el artículo 46 se hace referencia a un tema que no se examina en la *Guía sobre las Operaciones Garantizadas*, en la que se excluyó a todos los tipos de valores (véase la recomendación 4, apartado c)). Por ello, a fin de no injerirse en las costumbres y prácticas vigentes respecto de los valores no intermediados, en este artículo se adapta la norma general de prelación del artículo 27 de una manera similar a las normas especiales de prelación aplicables a las garantías en títulos negociables y al derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria.

66. Con respecto a los valores no intermediados materializados, en el párrafo 1 se establece que toda garantía real que se haga oponible a terceros en virtud de la posesión del respectivo certificado por el acreedor garantizado tiene prelación sobre toda otra garantía real concurrente constituida por el mismo otorgante que se haga oponible a terceros mediante la inscripción de una notificación en el Registro (esta norma es similar a la aplicable a los títulos negociables que figura en el artículo 41, párr. 1).

67. En cuanto a los valores no intermediados inmaterializados, en el párrafo 2 se establece que la anotación de una garantía real o la inscripción del nombre del acreedor garantizado en calidad de titular de los valores en los libros llevados con ese propósito (por el emisor o en su nombre) desempeña una función similar a la conversión del acreedor garantizado en el titular de la cuenta bancaria (esta norma es similar a la aplicable al derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria que figura en el artículo 42, párr. 1).

68. Los párrafos 3 y 4 también se aplican únicamente a los valores no intermediados inmaterializados (de manera similar a las normas sobre el derecho al cobro de fondos acreditados en una cuenta bancaria que figuran en el artículo 42, párrs. 3 y 4). En el párrafo 3 se da prelación a las garantías reales que se hagan oponibles a terceros mediante la celebración de un acuerdo de control respecto de otras garantías reales constituidas sobre los mismos valores. En cuanto a las garantías reales que se hacen oponibles a terceros mediante la celebración de acuerdos de control, conforme al párrafo 4 el grado de prelación se determina en función del orden cronológico en que se celebren los respectivos acuerdos.

[Nota para el Grupo de Trabajo: El Grupo de Trabajo quizás desee tener presente que el examen del párrafo 5 se añadirá una vez que el Grupo de Trabajo haya tenido oportunidad de analizarlo y llegar a un acuerdo respecto de su contenido.]