



Asamblea General

Distr. general
15 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>
XII. Conflicto de leyes	1-83	3
A. Observaciones generales	1-83	3
1. Introducción	1-14	3
a) Finalidad de las disposiciones sobre conflicto de leyes	1-8	3
b) Alcance de las reglas de derecho internacional privado	9-13	5
c) Contenido del presente capítulo	14	7
2. Reglas de derecho internacional que rigen la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real	15-27	7
3. Régimen aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien corporal	28-37	10
a) Regla general: ley de la ubicación del bien gravado (<i>lex situs</i> o <i>lex rei sitae</i>)	29-30	10

* Esta nota se presenta dos semanas después de haber empezado a transcurrir el plazo de 10 semanas anterior al inicio de la reunión debido a la necesidad de concluir las consultas y ultimar las consiguientes modificaciones.



b) Regla adicional relativa a la constitución y oponibilidad de una garantía real sobre mercancías en tránsito y mercancías de exportación	31-33	11
c) Regla especial relativa a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un título negociable	34	12
d) Excepciones con determinados tipos de bienes	35-37	12
4. Ley aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien inmaterial	38-50	13
a) Regla general: ley de la ubicación del otorgante	38-43	13
b) Excepciones para determinados tipos de bienes	44-50	15
5. Ley aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre el producto	51-56	16
6. Ley aplicable a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo de garantía	57	18
7. Ley aplicable a los derechos y obligaciones de la parte obligada	58-59	18
8. Ley aplicable a la ejecución de una garantía real	60-68	19
9. Reglas para establecer la ubicación y momento adecuado	69-74	21
10. Orden público y reglas imperativas desde una perspectiva internacional	75	22
11. Consecuencias del inicio de un procedimiento de insolvencia sobre la ley aplicable a las garantías reales	76-78	23
12. Recomendaciones especiales cuando el derecho aplicable es el de un Estado con varias unidades territoriales	79-83	24
B. Recomendaciones		25

XII. Conflicto de leyes

A. Observaciones generales

1. Introducción

a) Finalidad de las disposiciones sobre conflicto de leyes

1. La finalidad de la presente Guía es prestar asistencia a los Estados en la elaboración de un régimen moderno de las operaciones garantizadas con objeto de promover la oferta de crédito garantizado y al mismo tiempo la expansión de empresas nacionales y, en general, el incremento del comercio (véase el párrafo [...]). Para lograr este objetivo, el régimen de las operaciones garantizadas tiene que facilitar la concesión de créditos por prestamistas nacionales y extranjeros y otras fuentes de crédito, promover la expansión de empresas nacionales y, en general, incrementar el comercio. El régimen de las operaciones garantizadas se ha elaborado partiendo del supuesto de que los otorgantes, los acreedores garantizados, los terceros deudores y los terceros acreedores están ubicados en el mismo Estado. Su ámbito se centra también en los acuerdos de garantía relacionados con activos gravados y ubicados también en ese mismo Estado tanto en el momento en que se crea el derecho de garantía como en todo momento posterior. Sin embargo, una parte considerable de la actividad comercial moderna no es de este tipo. Cada vez es más frecuente que el régimen de operaciones garantizadas incluya en su ámbito acuerdos entre partes ubicadas en más de un Estado, o que afectan a estas partes, o relativos a activos destinados a la exportación o la importación o que están ubicados en más de un Estado, o que normalmente se utilizan en más de un Estado. Por consiguiente, para que la Guía tenga un carácter suficientemente amplio y completo tiene que abordar necesariamente la amplia gama de cuestiones que plantean los distintos tipos de operaciones transfronterizas.

2. En el presente capítulo se examinan las reglas para determinar el derecho aplicable a la constitución, la oponibilidad a terceros, la prelación frente a los derechos de reclamantes concurrentes y la ejecución de una garantía real (para las definiciones de los términos “garantía real”, “prelación” y “demandante concurrente”, véase la Introducción, sección B, Terminología). Se trata de las generalmente denominadas reglas de derecho internacional privado (o reglas de conflicto de leyes), que determinan también el ámbito territorial de aplicación de las reglas de fondo enunciadas en la Guía (es decir, en qué casos y cuándo se deben aplicar las normas sustantivas del Estado que adopta el régimen enunciado en la Guía). Por ejemplo, si un Estado ha promulgado las reglas de derecho sustantivo previstas en la Guía en lo referente a la prelación de una garantía real, esas reglas sólo se aplicarán a los conflictos de prelación que se planteen en el Estado promulgante siempre que la regla de derecho internacional privado del Estado del foro¹ sobre cuestiones de prelación remita a la legislación de dicho Estado. Si la regla de derecho internacional privado dispone que el régimen aplicable en materia

¹ Por “Estado del foro” se entiende aquel respecto del cual tenga que determinarse cuáles son las reglas que en él son aplicables. Determinar cuál es el régimen aplicable es necesario no sólo cuando existe un litigio sino también en todos los casos en que sea necesario saber si la operación tendrá los efectos jurídicos previstos.

de prelación será el de otro Estado, la prelación relativa de cada reclamación se determinará conforme al derecho de ese otro Estado.

3. Las reglas de derecho internacional privado propuestas en la Guía sólo se aplicarán si el foro se encuentra en un Estado que haya adoptado las recomendaciones de la Guía. No podrán aplicarse en otro Estado si éste no las ha adoptado. Ello obedece al hecho de que un Estado no puede legislar sobre las reglas de derecho internacional privado que habrán de aplicarse en otro Estado. Los tribunales de este Estado aplicarán sus propias reglas para decidir si se aplica su derecho interno o el derecho de otro Estado.

4. Las reglas de derecho internacional privado indican cuál es el Estado cuyas normas se aplicarán en cada caso, identificando los factores de conexión entre dicha situación y ese Estado. Los principales factores de conexión señalados en la Guía son la ubicación de los bienes y la ubicación del otorgante de la garantía real. Así pues, si el factor de conexión es la ubicación de los bienes, la ley aplicable será la del Estado en que estén ubicados los bienes.

5. Después de que se haya constituido una garantía real y ésta haya pasado a ser oponible a terceros, bien podría ocurrir un cambio en el factor de conexión. Por ejemplo, si la oponibilidad de una garantía real sobre existencias situadas en el Estado A se rige, en virtud de las reglas de derecho internacional privado de ese Estado, por la ley de la ubicación de las existencias, se plantea la cuestión de determinar qué ocurrirá si parte de esas existencias es trasladada posteriormente al Estado B (cuyas reglas de derecho internacional privado estipulan a su vez que la ley de la ubicación de los bienes corporales regula la oponibilidad a terceros de las garantías reales sobre ese tipo de bienes). Una opción sería que la garantía siguiera siendo oponible a terceros en el Estado B sin necesidad de tomar en él ninguna otra medida. Otra opción consistiría en que se constituyera una nueva garantía con arreglo a la legislación del Estado B. Una tercera opción sería que se preservara el derecho preexistente del acreedor garantizado, a reserva de que en el Estado B se cumplieran ciertas formalidades en un determinado plazo (por ejemplo, en los 30 días siguientes al traslado de los bienes al Estado B). Puesto que se trata de una cuestión de derecho sustantivo y no de derecho internacional privado, la Guía se ocupa de ella en el capítulo V, dedicado a la oponibilidad a terceros (véanse los párrafos [...] y la recomendación 45). El presente capítulo se ocupa únicamente del momento pertinente para determinar la ubicación del bien o del otorgante a efectos de establecer si una garantía real ha sido constituida, se ha hecho oponible a terceros y ha adquirido prelación sobre otro derecho.

6. En un régimen eficiente de las operaciones garantizadas, las reglas de derecho internacional privado aplicables a las operaciones garantizadas reflejan normalmente los objetivos de dicho régimen, lo cual significa que debe poder determinarse fácilmente qué ley regula los elementos de propiedad de una garantía real. La certeza jurídica es un objetivo fundamental en la elaboración de las reglas que afectan a las operaciones garantizadas, tanto en lo que respecta a los problemas de fondo como a los conflictos de leyes. Otro de los objetivos es la previsibilidad. Como ilustraba el ejemplo dado en el párrafo anterior, las reglas de derecho internacional privado deberían dar respuesta a la pregunta de si una garantía real obtenida en virtud de la ley del Estado A continúa sujeta a esa ley o pasa a estar sujeta a la ley del Estado B cuando un cambio ulterior en el factor de conexión haga aconsejable que se aplique la ley del Estado B que regula las garantías reales de ese

tipo. Un tercer objetivo fundamental de un régimen de derecho internacional privado eficiente es que las reglas pertinentes respondan a las expectativas razonables de las partes interesadas (acreedor, otorgante, deudor y terceros). Para lograr ese resultado, el factor de conexión que indica cuál es la ley aplicable a una garantía real debe guardar cierta relación con las circunstancias de hecho a las que se aplicará esa ley.

7. La utilización de la Guía (incluido el presente capítulo) para establecer el régimen de las operaciones garantizadas coadyuvará a reducir los riesgos y los gastos que generan las diferencias entre los regímenes vigentes de derecho internacional privado. En una operación garantizada, el acreedor garantizado suele querer que sus derechos se reconozcan en todos los Estados en que pueda tener que ejecutar su garantía (incluso en aquellos que tengan jurisdicción sobre el procedimiento de insolvencia del otorgante y sus bienes). Si esos Estados aplican diferentes reglas de derecho internacional privado al mismo tipo de bienes gravados, el acreedor deberá acatar más de un régimen para estar plenamente protegido (resultado que probablemente influirá en la disponibilidad de créditos y su costo). La ventaja de la armonización de las reglas del derecho internacional privado de diferentes Estados es que el acreedor garantizado puede recurrir a la misma regla de ese derecho (que llevará a los mismos resultados) para determinar la situación de su garantía en todos esos Estados. Ese es uno de los objetivos logrados por la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos, con respecto a los créditos por cobrar, y por el Convenio de La Haya sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en un intermediario, adoptado por la Conferencia de La Haya de Derecho Internacional Privado, celebrada en 2002 (denominado en adelante el “Convenio de La Haya sobre Valores”), con respecto a los valores en posesión de intermediarios.

8. Las reglas de derecho internacional privado serían necesarias aun cuando todos los Estados hubiesen armonizado sus leyes sustantivas sobre las operaciones garantizadas. Siempre habrá casos en los que las partes tendrán que determinar el Estado cuyos requisitos se aplicarán. Por ejemplo, aunque las leyes de todos los Estados establezcan que un derecho de garantía sin desplazamiento de la cosa se hace oponible a terceros mediante la inscripción en un registro público, habrá que saber también en qué Estado debe efectuarse la inscripción.

b) Alcance de las reglas de derecho internacional privado

9. En el presente capítulo no se definen las garantías reales a las que se aplicarán las reglas de derecho internacional privado. Normalmente, a efectos del derecho internacional privado, la caracterización de un derecho como garantía real reflejará el régimen sustantivo de las operaciones garantizadas en un Estado. En principio, el tribunal aplicará su propia ley cuando deba calificar una cuestión a fin de seleccionar la regla de derecho internacional privado apropiada. Sin embargo, se plantea la cuestión de determinar si las reglas de derecho internacional privado de un Estado relativas a las garantías reales se deben aplicar también a otras operaciones funcionalmente similares a la garantía, aun cuando no entren en el ámbito de aplicación del régimen sustantivo de las operaciones garantizadas en ese Estado (por ejemplo, ventas con retención de la titularidad, arriendos financieros y operaciones similares). El hecho de que el régimen sustantivo de las operaciones garantizadas en un Estado no se aplique a esas otras operaciones no debe ser óbice

para que el Estado les aplique las reglas de derecho internacional privado aplicables a las operaciones garantizadas. La Guía recomienda este enfoque a los Estados que adopten un enfoque no unitario de la financiación de adquisiciones (véase la recomendación 199).

10. Un problema parecido plantean ciertas transferencias no efectuadas con fines de garantía, en cuyo caso es conveniente que el régimen aplicable a la constitución de una garantía real y a su oponibilidad y orden de prelación sea el mismo que el aplicable a una garantía real constituida sobre la misma categoría de bienes. Cabe citar, a título de ejemplo, la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos (y sus reglas de derecho internacional privado), que se aplica a las transferencias puras y simples de créditos por cobrar, así como a los derechos de garantía sobre créditos por cobrar (véase el inciso a) del artículo 2 de esa Convención). La selección de este criterio obedece, ante todo, a la necesidad de remitirse a una sola ley para determinar cuál es el grado de prelación entre demandantes concurrentes que tienen un derecho sobre el mismo crédito. La Guía adopta el mismo criterio (véase la recomendación 205). De lo contrario, en caso de que surgiera un conflicto de prelación entre el comprador de un crédito y el acreedor que es titular de una garantía sobre el mismo crédito, sería más difícil (y a veces imposible) determinar quién goza de prelación si la prelación del comprador se rige por la ley del Estado A y la del acreedor garantizado por la ley del Estado B.

11. Sea cual fuere la decisión que adopte un Estado sobre la categoría de operaciones que se rigen por las reglas del derecho internacional privado, el alcance de las reglas de constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real se verá limitado a los elementos de propiedad de las operaciones pertinentes. Así pues, una regla sobre el derecho aplicable a la constitución de una garantía real sólo determinará la ley que regula los requisitos que deberán cumplirse para que quede constituida una garantía real sobre los bienes gravados. No se aplicará, en cambio, a las obligaciones personales que contraigan las partes en virtud del contrato. En la mayoría de los ordenamientos las obligaciones de carácter puramente contractual derivadas de una operación comercial se rigen por lo general por la ley que las partes hayan elegido en su acuerdo o, cuando no haya elección previa, por la ley que regule el acuerdo de garantía (por ejemplo el Convenio sobre la Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales², celebrado en Roma en 1980, denominado en adelante el “Convenio de Roma”). La Guía recomienda el mismo criterio para la determinación de los derechos y obligaciones recíprocos del otorgante y el acreedor garantizado con respecto a la garantía real (véase la recomendación 213).

12. El corolario de reconocer la autonomía de las partes para establecer obligaciones personales es que las reglas de derecho internacional privado aplicables a los elementos de propiedad de las operaciones garantizadas quedan fuera del ámbito de la libertad contractual. Por ejemplo, no suele permitirse que el otorgante y el acreedor garantizado elijan la ley aplicable al orden de prelación, ya que esto podría no sólo afectar a los derechos de terceros, sino además dar lugar a una controversia sobre el grado de prelación entre dos garantías reales concurrentes sujetas a dos leyes diferentes y que conduzcan a resultados contradictorios.

13. Las reglas de derecho internacional privado de numerosos regímenes estipulan hoy día que la referencia a la ley de otro Estado como la ley que rige una cuestión

² Naciones Unidas, *Treaty Series*, vol. 1605, N° 28023.

deberá entenderse como la ley vigente en ese Estado distinta de sus reglas de derecho internacional privado. Queda excluida la doctrina de la remisión, en aras de la previsibilidad y debido también a que la remisión puede ser contraria a las expectativas de las partes. La Guía adopta el mismo criterio (véase la recomendación 218).

c) Contenido del presente capítulo

14. En la sección A.2 del presente capítulo se examinan las reglas de derecho internacional que rigen la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real en general. En la sección A.3 se examina el régimen aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien corporal, y en la sección A.4 se describe la ley aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien inmaterial. En la sección A.5 se examina la ley aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre el producto. A continuación, en la sección A.6 se examina la ley aplicable a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo de garantía, y en la sección A.7 la ley aplicable a los derechos y obligaciones de la parte obligada. En la sección A.8 se examina la ley aplicable a la ejecución de una garantía real. Las últimas tres secciones del capítulo están dedicadas a las reglas y el momento pertinente para la determinación de la ubicación (sección A.9), el orden público y las reglas imperativas internas (sección A.10) y las reglas especiales cuando el derecho aplicable es el de un Estado con varias unidades territoriales (sección A.11). El capítulo concluye con la sección B, que contiene una serie de recomendaciones.

2. Reglas de derecho internacional que rigen la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real

15. La determinación del alcance de los derechos que confiere una garantía real requiere, en general, un análisis en tres etapas de las siguientes cuestiones:

a) La primera cuestión es determinar si la garantía real se ha constituido válidamente (para las cuestiones que abarca el concepto de constitución de la garantía, véase el capítulo IV de la Guía);

b) La segunda, determinar si la garantía es oponible a terceros (para las cuestiones que abarca el concepto de oponibilidad a terceros, véase el capítulo V de la Guía); y

c) La tercera, determinar el grado de prelación del derecho de un acreedor garantizado frente al derecho de otra parte reclamante, por ejemplo, otro acreedor o el administrador de la insolvencia del otorgante (para las cuestiones que abarca el concepto de prelación, véase el capítulo VII de la Guía).

16. De hecho, una garantía real tiene escaso valor práctico si no puede ejecutarse de forma eficiente. Sin embargo, esta cuestión no se relaciona con el alcance de los derechos que el acreedor garantizado tenga sobre los bienes gravados y las reglas de derecho internacional privado relativas a la ejecución se examinarán en otra sección del presente capítulo.

17. No todos los ordenamientos jurídicos distinguen las tres cuestiones mencionadas en el párrafo 15. En muchos ordenamientos, una garantía real válidamente constituida (u otro derecho real) es por definición oponible a todos

(*erga omnes*) sin necesidad de ninguna otra medida. En esos ordenamientos, la misma regla de derecho internacional privado se aplica a la constitución de una garantía real que a su oponibilidad a terceros (y la prelación se puede analizar también como una cuestión de oponibilidad). No obstante, incluso los regímenes jurídicos que distinguen claramente entre la validez entre las partes (constitución), la oponibilidad a terceros y el orden de prelación no siempre establecen una regla distinta de derecho internacional privado para cada una de esas cuestiones y, por ello, se puede aplicar a las tres la misma regla de derecho internacional privado, lo que conduce a la aplicación de la misma regla de derecho sustantivo.

18. Por consiguiente, la cuestión clave es determinar si debe aplicarse una única regla de derecho internacional privado a las tres cuestiones indicadas. Consideraciones de orden normativo, como la simplicidad y la certeza, aconsejan la aplicación de una sola regla. Como ya se ha indicado, en los diferentes ordenamientos jurídicos no siempre se hace ni se entiende de igual modo esa distinción, con lo cual establecer distintas reglas de derecho internacional privado para estas cuestiones puede complicar el análisis o dar pie a incertidumbres. No obstante, hay casos en los que establecer un régimen diferente para las cuestiones de prelación respondería mejor a los intereses de terceros como, por ejemplo, los titulares de garantías obligatorias o los acreedores judiciales o los administradores de las insolvencias.

19. Otra cuestión importante es determinar respecto de cada una de esas cuestiones (o sea, constitución, oponibilidad y prelación) si debe aplicarse la misma regla de derecho internacional privado a los bienes corporales y a los bienes inmateriales. De escogerse esta opción, se estaría abocado a establecer una regla basada en la ley de la ubicación del otorgante o una regla basada en la ley de la ubicación de los bienes gravados (*lex situs* o *lex rei sitae*).

20. Un enfoque basado en la *lex situs* no se ajustaría a lo previsto para los créditos por cobrar en la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos (cuyo artículo 22 remite a la ley del Estado donde esté ubicado el cedente, o sea, el otorgante de la garantía real). Además, puesto que no puede haber una posesión física de bienes inmateriales, la adopción de la *lex situs* como la regla de derecho internacional privado aplicable requeriría la formulación de reglas especiales y ficciones jurídicas para determinar la situación real de los diversos tipos de bienes inmateriales. Por esa razón, la Guía considera que la ubicación del bien no es el factor de conexión apropiado cuando se trata de bienes inmateriales y se muestra partidaria de un criterio basado, en general, en la ley de la ubicación del otorgante (véase la recomendación 205).

21. Además, en aras de la coherencia con la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos, sería necesario también que la definición de la ubicación del otorgante fuese la misma que en esa Convención. De conformidad con ésta, el lugar donde está ubicado el otorgante es el lugar donde tenga su establecimiento o, cuando el otorgante tenga un establecimiento en más de un Estado, el lugar donde ejerza su administración central. Si el otorgante no tiene establecimiento, se hace referencia a su residencia habitual (véase el inciso h) del artículo 5 de la Convención). En la Convención se siguió ese criterio debido principalmente a que se consideró que esa ubicación era la ubicación real del otorgante y, además, a que daba paso a la aplicación de la ley del Estado en que

sería más probable que se iniciase el procedimiento principal de insolvencia de un otorgante.

22. Por razones de simplicidad y certeza convendría también aplicar la misma regla de derecho internacional privado (por ejemplo, la ley de la ubicación del otorgante de la garantía real) no sólo a los bienes inmateriales sino también a los bienes corporales, especialmente cuando se aplica el mismo régimen a la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real. Siguiendo ese criterio, bastaría una sola consulta para determinar el alcance de las garantías reales que gravan todos los bienes del otorgante. No habría tampoco necesidad de dirimir qué sucede en caso de que se produzca un cambio en la ubicación de los bienes gravados ni de distinguir entre la ley aplicable a los derechos con desplazamiento de la posesión y a los derechos sin desplazamiento (ni determinar cuál de ellos prevalecería cuando hubiera un conflicto entre un derecho con desplazamiento que se rigiera por la ley del Estado A y una garantía sobre el mismo bien, pero sin desplazamiento, que se rigiera por la ley del Estado B).

23. Sin embargo, no en todos los ordenamientos se considera que la ley de la ubicación del otorgante tiene una conexión suficiente con las garantías sobre bienes corporales, o, por lo menos, con los bienes “no móviles” (e incluso con determinados tipos de bienes inmateriales, como los derechos al pago de fondos acreditados en una cuenta bancaria o los derechos de propiedad intelectual). Además, el resultado de adoptar la ley de la ubicación del otorgante significaría en muchos casos que una ley regiría una operación garantizada y otra regiría el traspaso de la propiedad de los mismos bienes. Para evitar ese resultado, sería necesario que los ordenamientos optasen por aplicar a todos los traspasos de la propiedad la ley del Estado donde esté ubicado el otorgante.

24. Además, se acepta casi universalmente que toda garantía con desplazamiento de la posesión debe regirse por la ley del lugar en que se encuentren los bienes, con lo que la adopción de la ley del Estado del otorgante para las garantías con desplazamiento iría en contra de las expectativas razonables de los simples acreedores. En consecuencia, incluso si la regla general fuera la ley de la ubicación del otorgante, habría que hacer una excepción con las garantías reales con desplazamiento de la posesión.

25. Por todas esas razones, la Guía recomienda dos reglas generales de derecho internacional privado respecto de la ley aplicable a la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real, a saber:

a) Con respecto a los bienes corporales, la ley aplicable debería ser la ley de la ubicación de los bienes (véase la recomendación 200);

b) Con respecto a los bienes inmateriales, la ley aplicable debería ser la ley de la ubicación del otorgante (véase la recomendación 205).

26. Habida cuenta de que las reglas de derecho internacional privado aplicables pueden diferir según el carácter corporal o inmaterial de los bienes, se plantea la cuestión de determinar qué regla de derecho internacional privado es apropiada en caso de que se pueda constituir una garantía real posesoria sobre un bien inmaterial. A ese respecto, en la mayoría de los ordenamientos jurídicos se considera que son bienes corporales determinadas categorías de derechos reflejados en un documento (por ejemplo, los títulos negociables), lo que entraña el reconocimiento de que se

puede constituir una prenda sobre esos bienes inmateriales mediante la entrega del documento al acreedor. La Guía considera que esos tipos de bienes inmateriales son bienes corporales (para la definición de “bienes corporales”, véase la Introducción, sección B, Terminología) y, en consecuencia, la regla de derecho internacional privado aplicable a los bienes corporales se aplica, por lo general, a esos bienes inmateriales. De ahí se desprende que la ley del Estado donde se conserva el documento regirá la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real sobre un título negociable (véase la recomendación 200).

27. Cuando las mercancías están representadas por un documento de titularidad negociable (como sería un conocimiento de embarque), se plantea una cuestión conexa. Suele aceptarse que un documento de titularidad negociable también se equipara a un bien corporal y sobre él puede constituirse una garantía real. En tal caso, la ley de la ubicación del documento (y no las mercancías que consten en él) regirá la garantía. No obstante, surge la cuestión de determinar qué ley se aplicaría para dirimir un conflicto de prelación entre un acreedor con una garantía reflejada en un documento de titularidad entregado en prenda y otro acreedor a quien el deudor hubiera otorgado un derecho de garantía sin desplazamiento sobre las mercancías propiamente dichas, si el documento y las mercancías no se encuentran en el mismo Estado. En tal caso, las reglas de derecho internacional privado deberían asignar prelación a la normativa que rija la prenda, ya que esa solución respondería mejor a las expectativas legítimas de las partes en litigio (véase la recomendación 203). Ese resultado sería también acorde con las reglas sustantivas propuestas por la Guía (véanse las recomendaciones 28, 52 y 105) para la constitución, oponibilidad y prelación de las garantías reales.

3. Régimen aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien corporal

28. Las consideraciones de orden normativo que hacen aconsejables las reglas generales de derecho internacional privado expuestas anteriormente no se aplican necesariamente en todas las circunstancias pues se aplican otras reglas a determinadas categorías concretas de bienes en las que la ubicación de éstos o del otorgante no constituye el factor de conexión más apropiado. Además, por razones de eficiencia, se aplican otras reglas a las mercancías en tránsito y las mercancías de exportación. Por definición, esas mercancías no permanecen en su ubicación inicial y pueden cruzar las fronteras de varios Estados antes de llegar a su destino final. En los párrafos siguientes se explican las dos reglas generales de derecho internacional privado esbozadas anteriormente y las excepciones a esas reglas.

a) Regla general: ley de la ubicación del bien gravado (*lex situs* o *lex rei sitae*)

29. Como ya se indicó, la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien corporal se rige generalmente por la ley del Estado en que está situado el bien gravado (véase la recomendación 200). Un ejemplo citado frecuentemente sobre la aplicación de esta regla se relaciona con las garantías reales sobre existencias. Si un otorgante posee existencias ubicadas en un Estado que aplique esta regla (Estado A), la ley de ese Estado regirá las cuestiones pertinentes. La regla significa asimismo que, si el otorgante posee otras existencias en otro Estado (Estado B), será necesario que se cumplan los requisitos pertinentes del Estado B para que los tribunales del Estado A reconozcan que las existencias

ubicadas en el Estado B están gravadas con las garantías reales del acreedor garantizado.

30. La regla general de derecho internacional privado aplicable a los bienes corporales no distingue entre garantías reales con desplazamiento y garantías reales sin desplazamiento. En consecuencia, se aplicará en general la ley de la ubicación del bien, independientemente de que el acreedor garantizado esté o no en posesión de él. Esta disposición tiene particular aplicación en el caso de bienes inmateriales asimilados a bienes corporales, tales como los títulos negociables y los documentos negociables. Por ejemplo, la ley de la ubicación del título o el documento regulará las cuestiones de prelación, incluso cuando la garantía real se haga oponible por métodos distintos a la posesión.

b) Regla adicional relativa a la constitución y oponibilidad de una garantía real sobre mercancías en tránsito y mercancías de exportación

31. En lo que respecta a las mercancías en tránsito o las mercancías de exportación, la aplicación de la ley de la ubicación de las mercancías significa que se aplicará la ley del Estado en el que estén ubicadas las mercancías en el momento en que se plantee la cuestión. De ahí se desprende que los acreedores garantizados tendrán que seguir el movimiento de las mercancías y cumplir los requisitos de diversos Estados a fin de asegurarse de que cuentan en todo momento con una garantía real efectiva. Para evitar ese resultado, una posibilidad sería que el foro del lugar de destino final (o intermedio) de las mercancías reconociera la validez de una garantía real que se haya constituido y hecho oponible a terceros con arreglo a la ley del lugar en que se encontraban inicialmente. Un criterio de esa índole respondería a las expectativas de las partes que se encuentren en el lugar inicial de las mercancías, pero sería contrario a las expectativas de las partes que se basaran en la ubicación real de los bienes para conceder crédito al otorgante ateniéndose a los requisitos establecidos en la ley del lugar de destino final de las mercancías.

32. Otra posibilidad sería que el foro del lugar de destino final reconociera como válida, por un período limitado, toda garantía real constituida y hecha oponible a terceros en virtud de la ley de la ubicación de las mercancías. Las partes que se encontraran en el lugar de destino inicial dispondrían entonces de un plazo para dar cumplimiento a los requisitos legales del Estado de destino final, a fin de retener su garantía real tal como originalmente fue constituida y hecha oponible a terceros. Ese criterio equilibraría los intereses de las partes en las diversas jurisdicciones (y es, de hecho el que recomienda la Guía para todos los bienes corporales en general; véanse las recomendaciones 45 y 200).

33. Una tercera posibilidad sería ofrecer al acreedor garantizado la opción de constituir y hacer oponible a terceros su garantía real con arreglo a la ley del Estado del lugar en que inicialmente se encontrasen las mercancías o con arreglo a la ley del lugar que fuese su destino final, siempre que las mercancías en este último caso llegaran a ese lugar en un plazo determinado (véase la recomendación 204). Ese criterio permitiría a un acreedor garantizado que confíe en que las mercancías llegarán a su lugar de destino previsto apoyarse en la ley de ese lugar para constituir y hacer oponible a terceros su garantía real. Una regla que prevea esta posibilidad sería especialmente útil en caso de que sea probable que las mercancías transiten con rapidez por varios Estados y lleguen a su destino final en un plazo breve después de su expedición. De lo contrario, en el caso de una garantía real

constituida mientras las mercancías se encuentren en su lugar de origen, para que esa garantía fuese continuamente oponible a terceros el acreedor garantizado tendría que cumplir los requisitos de constitución y oponibilidad del Estado de la ubicación inicial de las mercancías, de cada uno de los Estados por los que pudiesen pasar en tránsito y del Estado del lugar de su destino final. En cualquier caso, el orden de prelación estaría siempre sujeto a la ley del lugar en que se encuentren las mercancías en el momento en que surja la controversia sobre la prelación.

c) Regla especial relativa a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un título negociable

34. Como ya se mencionó, se acepta generalmente que la ley del Estado en que se encuentre el título negociable (*lex situs*) debería regir la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real sobre ese instrumento jurídico. Sin embargo, en algunos ordenamientos, la oponibilidad de una garantía real sobre un título negociable se puede lograr también mediante la inscripción en el lugar en que se encuentre el otorgante. En tal caso, resulta lógico aplicar la ley de la ubicación del otorgante para determinar si mediante la inscripción se ha logrado la oponibilidad a terceros (véase la recomendación 208). De todos modos, ese criterio se limita a la oponibilidad a terceros. La ley de la ubicación efectiva del título rige siempre el orden de prelación de una garantía real sobre el título.

d) Excepciones con determinados tipos de bienes

35. La regla general de derecho internacional privado aplicable a las garantías reales sobre bienes corporales está normalmente sujeta a algunas excepciones cuando la ubicación de los bienes no es un factor de conexión eficiente (por ejemplo, si los bienes son utilizados regularmente en varios Estados) o no se corresponde con las expectativas razonables de las partes (por ejemplo, si se trata de bienes cuya propiedad debe inscribirse en registros especiales).

i) Bienes móviles

36. Los bienes móviles son bienes que en el curso normal de los negocios cruzan las fronteras de los Estados (por ejemplo, aeronaves, buques o, en algunos casos, vehículos automotores). Por ejemplo, un otorgante que se dedica a actividades de construcción en varios Estados puede tener que constituir garantías reales sobre maquinaria que es trasladada periódicamente de un Estado a otro para desarrollar esas actividades; o un otorgante que realiza operaciones de transporte puede verse en la necesidad de constituir garantías reales sobre los vehículos utilizados en su negocio de transporte (si bien los vehículos automotores normalmente no cruzan las fronteras nacionales de Estados insulares). Para aplicar la regla general de derecho internacional privado a los bienes corporales de esa especie sería necesario que el acreedor garantizado determinara la ubicación exacta de cada máquina o cada vehículo en el momento de constitución de la garantía. Para asegurar la continuación de la oponibilidad de su garantía, sería necesario también que el acreedor garantizado se informara acerca de todos los Estados en los que podría llegar a estar situado cualquiera de esos bienes en un momento determinado y cumpliera los requisitos pertinentes de todos esos Estados. Además, no sería posible determinar en qué Estado se encontrará el bien en cuestión en el momento en que se plantee un posible conflicto de prelación en el futuro y, por consiguiente, no sería

posible determinar el régimen de prelación que se aplicaría para resolverlo. A fin de obviar esos problemas y evitar los costos e incertidumbres resultantes, en muchos regímenes jurídicos la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real sobre un bien corporal del tipo que se suele utilizar en más de un Estado se rige por la ley del Estado en que esté situado el otorgante (salvo cuando la propiedad del bien de ese tipo esté sujeta a la inscripción en un registro especial que permita también la inscripción de garantías reales; véase el párrafo 37 *infra*). La Guía adopta este criterio (véase la recomendación 201).

ii) *Bienes corporales sujetos a inscripción especializada o anotación en un certificado de titularidad*

37. La propiedad de ciertas categorías de bienes corporales se inscribe a veces en registros especializados. Así suele ocurrir con las aeronaves y los buques y, en algunos Estados, con los vehículos automotores. En la medida en que el sistema de registro o anotación pertinente también permita la inscripción o anotación de garantías reales, se puede hacer una remisión a la ley del Estado bajo cuya autoridad se lleve el registro pertinente, o se emita el certificado de titularidad, para determinar la ley que rige la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real sobre un bien sujeto a inscripción en ese registro especializado. De esa manera, una consulta del registro o un examen del título permitiría conocer tanto los derechos de propiedad como las garantías reales existentes respecto de esos bienes. Una regla de esa índole podría basarse en el derecho nacional (véase la recomendación 202) o en convenios internacionales, que tienen precedencia (por ejemplo, el Convenio relativo a garantías internacionales sobre elementos de equipo móvil, y sus protocolos pertinentes).

4. Ley aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien inmaterial

a) Regla general: ley de la ubicación del otorgante

38. En algunos ordenamientos jurídicos, la ley del Estado en que se encuentra el otorgante rige la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien inmaterial. Por ejemplo, si un exportador que se encuentra en el Estado A constituye una garantía real sobre créditos por cobrar adeudados por clientes situados en los Estados B y C, la ley del Estado A regirá los elementos de derecho real de la garantía real. Esta regla es acorde con el criterio seguido en la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos, con respecto al derecho aplicable a la cesión de créditos por cobrar (véanse los artículos 22 y 30).

39. En otros ordenamientos, la ley de la ubicación del bien (*lex situs*) rige la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre bienes inmateriales. En estos ordenamientos es necesario establecer la ubicación del bien inmaterial (por ejemplo, si se trata de un crédito por cobrar, la ubicación del deudor del crédito).

40. La aplicación de la ley de la ubicación del otorgante tiene varias ventajas con respecto a la *lex situs*, en especial si el bien inmaterial gravado es un crédito por cobrar. Se tratará siempre de una sola ley, ya que el cedente es siempre una y la misma persona incluso si la cesión se relaciona con muchos créditos por cobrar adeudados por deudores diferentes. Además, es posible determinar con facilidad, en

el momento de efectuar la cesión, la ley del Estado en que está ubicado el cedente, incluso cuando la cesión se relaciona con créditos por cobrar o con créditos cedidos en bloque. Por otra parte, la ley de la ubicación del otorgante (el lugar de su administración central en caso de que tenga establecimientos en más de un Estado) es la ley del Estado en que probablemente habría de iniciarse el procedimiento principal de insolvencia de un cedente.

41. Con todo, aunque la ley de la ubicación del bien gravado (*lex situs*) funciona en la mayoría de los casos bien cuando se trata de bienes corporales, se plantean grandes dificultades, de orden conceptual y práctico cuando la *lex situs* se aplica a bienes inmateriales. Desde el punto de vista conceptual, no hay consenso ni una respuesta clara respecto del “*situs*” de un crédito por cobrar. Una opinión es que se trata del lugar en que se debe efectuar el pago. Según otra opinión, el *situs* de un crédito por cobrar es el domicilio legal o el lugar del establecimiento o residencia principal del deudor del crédito. Una tercera opinión es que se debe considerar que un crédito por cobrar está ubicado en el Estado cuya ley rige la relación contractual entre el acreedor original (o sea, el otorgante) y el deudor. Cualquiera de esas opciones impondría al eventual cesionario la carga de tener que efectuar una detallada investigación de los hechos y las disposiciones jurídicas. Además, en muchos casos podría resultar imposible para el cesionario determinar con certeza la ubicación exacta de un crédito por cobrar ya que los criterios para determinarla pueden depender de diversas prácticas comerciales o de la voluntad de las partes en el contrato que origina el crédito por cobrar. Por ello, la aplicación de la *lex situs* a las garantías reales relacionadas con créditos por cobrar no aportaría ni certeza ni previsibilidad, que son objetivos fundamentales de un régimen de derecho internacional privado sólido en la esfera de las operaciones garantizadas.

42. Por otra parte, aun cuando un régimen jurídico contara con disposiciones detalladas que permitieran al acreedor garantizado existente o eventual determinar con facilidad y objetividad la ley de la ubicación de un crédito por cobrar, seguirían planteándose en muchas operaciones comerciales dificultades prácticas. El motivo de ello es que una garantía real puede relacionarse no sólo con un crédito por cobrar existente y específicamente determinado, sino también con muchos créditos por cobrar. Una garantía real puede, por tanto, abarcar un conjunto de créditos por cobrar actuales y futuros. En tal caso, la elección de la *lex situs* para establecer el orden de prelación no sería una decisión normativa eficiente, ya que se podrían aplicar reglas de prelación diferentes a los diversos créditos por cobrar que fueran cedidos. Además, cuando futuros créditos por cobrar estén sujetos a una garantía real, el acreedor garantizado no podrá determinar el alcance de sus derechos de prelación en el momento de la operación ya que entonces se desconocerá el *situs* de esos futuros créditos por cobrar.

43. En vista de esas consideraciones, la Guía recomienda que la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre un bien inmaterial se rijan por la ley del Estado en que se encuentre el otorgante (véase la recomendación 205). Los criterios para definir la ubicación del otorgante concuerdan con los que se encuentran en la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos (véanse los párrafos 21 y 70; véase también la recomendación 216).

b) Excepciones para determinados tipos de bienes

44. Hay tres categorías de bienes inmateriales que han de ser objeto de consideraciones diferentes y en las que la ubicación del otorgante no es el factor de conexión más apropiado (ni el único) para la selección de la ley aplicable, a saber: los derechos al pago de fondos acreditados en una cuenta bancaria; el producto de una promesa independiente; y los créditos por cobrar resultantes de una operación relacionada con bienes inmuebles.

i) Derechos al pago de fondos acreditados en una cuenta bancaria

45. En lo que respecta a la constitución, oponibilidad, prelación y ejecución de una garantía real sobre derechos al pago de fondos acreditados en una cuenta bancaria, en los diversos ordenamientos se siguen criterios diferentes (para la definición de “cuenta bancaria”, véase la Introducción, sección B, Terminología). Por razones de sencillez y porque un depósito bancario es un crédito a cobrar, en algunos ordenamientos jurídicos se considera que la ley aplicable a los créditos por pagar en general se debe aplicar también a las cuentas bancarias. Otro criterio es remitir esas cuestiones a la ley del Estado en que esté situada la sucursal del banco que administra la cuenta (véase la recomendación 207, variante A). Aplicando ese criterio, aumentarían la certeza y la transparencia respecto de la ley aplicable, ya que la ubicación de la sucursal pertinente podría determinarse fácilmente en el marco de la relación bilateral entre el banco y el cliente. Además, ese criterio respondería a las expectativas normales de las partes en operaciones bancarias corrientes. Asimismo, daría por resultado la aplicación de la misma ley a todas las cuestiones (por ejemplo, préstamos y aspectos fiscales o reglamentarios) relacionadas con las actividades bancarias. La ubicación de la sucursal se considera frecuentemente el *situs* de una cuenta bancaria a efectos reglamentarios y demás efectos que obliguen a determinar cuál es ese *situs*.

46. Otro criterio es remitirse a la ley que se especifique en el contrato de constitución de la cuenta como la ley aplicable a dicho contrato, o a cualquier otra ley expresamente especificada en él, siempre que el banco depositario tenga una sucursal en ese Estado. Si en el contrato de la cuenta no se especifica ninguna ley concreta, la ley aplicable será la que se determine en virtud de unas reglas supletorias similares a las que se encuentran en el artículo 5 del Convenio de La Haya sobre la ley aplicable a ciertos derechos sobre valores depositados en poder de un intermediario (véase la recomendación 207, variante B). Aplicando ese criterio, la ley aplicable respondería a las expectativas de las partes en el contrato de la cuenta bancaria. Además, se obviaría la necesidad de tener que determinar la ubicación de una cuenta bancaria, lo que no siempre será tarea fácil. Igualmente, terceros interesados podrían determinar cuál es la ley estipulada en el contrato de la cuenta, ya que normalmente el otorgante y titular de la cuenta facilitará información sobre dicho contrato para obtener financiación de un prestamista que se base en los fondos existentes en la cuenta.

47. Como en el caso de los títulos negociables, y por las mismas razones, la ley del Estado donde esté ubicado el otorgante podría ser la aplicable para establecer la oponibilidad de una garantía real sobre un derecho al pago de fondos acreditados en una cuenta bancaria si la oponibilidad se logra mediante la inscripción en el lugar en que se encuentre el otorgante (véase el párrafo 34 *supra* y la recomendación 208).

ii) Derechos a percibir el producto en virtud de una promesa independiente

48. En muchos ordenamientos, la oponibilidad y el orden de prelación de una garantía real sobre el producto de una promesa independiente se rigen por la ley especificada en la promesa independiente (para la definición de “derecho sobre el producto de una promesa independiente”, véase la Introducción, sección B, Terminología; para el criterio examinado, véase la recomendación 209). Si la promesa independiente no determina la ley aplicable, esas cuestiones se regirán por la ley del Estado en que se encuentre ubicada la oficina correspondiente de la persona que haya emitido la promesa (o haya convenido en cumplirla, según sea el caso) (véase la recomendación 210). Se considera que, para establecer la ley aplicable, este criterio es el que tiene la vinculación más estrecha con la promesa. Asimismo, coincide con las expectativas normales de las partes en operaciones de esa índole. En lo que respecta a la constitución de una garantía real sobre un bien de este tipo, sigue aplicándose la regla general de derecho internacional privado relativa a los bienes inmateriales en vista de que la constitución de la garantía supone solamente su validez entre las partes en el acuerdo de garantía y no afecta a los derechos de terceros.

49. Sin embargo, si se emite una promesa independiente para garantizar el cumplimiento de una obligación relacionada con un crédito por cobrar o un título negociable, la ley aplicable para resolver la cuestión de la oponibilidad y la prelación de una garantía real sobre créditos por cobrar o títulos negociables será la que determinará si la garantía real incluye automáticamente el producto de la promesa independiente (véase la recomendación 211). Este criterio se justifica por la necesidad de establecer, por razones de coherencia, que se aplique a la constitución y oponibilidad a terceros de una garantía real sobre un crédito por cobrar o un título negociable la misma ley que al derecho a recibir el producto de una promesa independiente relacionada con ellos.

iii) Créditos por cobrar relacionados con un bien inmueble

50. Cuando un crédito por cobrar nazca de la venta o arrendamiento de un bien inmueble o esté garantizado por un bien inmueble, normalmente, como ocurre con otros créditos por cobrar, la ley del Estado en que se encuentre el otorgante regulará los elementos de propiedad de una garantía real sobre el crédito. Sin embargo, en caso de que se plantee un conflicto de prelación donde al menos uno de los reclamantes concurrentes haya inscrito su derecho en el registro de propiedad inmobiliaria del Estado en que se encuentre el bien, la Guía recomienda que se resuelva de conformidad con la ley del Estado bajo cuya jurisdicción se encuentre el registro (véase la recomendación 206). El objetivo de esta regla es asegurarse de que la ley del Estado que mantiene el registro sea la que de hecho se aplique a las partes que estén autorizadas por esa misma ley a confiar en el registro. Por esa razón, esta regla se limita a los casos en los que, en virtud de la ley del Estado que mantenga el registro, la inscripción en éste tiene repercusiones sobre la prelación.

5. Ley aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre el producto

51. En general, hay dos criterios para determinar la ley aplicable a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre el producto (para la definición de “producto”, véase la Introducción, sección B, Terminología).

52. Un criterio para determinar la ley aplicable a una garantía real sobre el producto es remitirse a la ley aplicable a la garantía real sobre los bienes originalmente gravados. Por ejemplo, si los bienes gravados originales son existencias situadas en el Estado A y el producto son créditos por cobrar y el otorgante está situado en el Estado B, la ley del Estado A se aplicaría a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre créditos por cobrar. Por consiguiente, un conflicto de prelación entre una garantía real sobre unos créditos por cobrar que son producto de unas existencias y una garantía real sobre unos créditos por cobrar que son los bienes gravados originalmente se regiría por la ley del Estado A (la ley de la ubicación de las existencias). De esa manera se determinaría con mayor certeza la ley aplicable, en beneficio de los financiadores de existencias que toman como base de sus operaciones los créditos por cobrar como producto.

53. Sin embargo, este criterio tiene importantes desventajas para el financiador de créditos por cobrar. Por ejemplo, obligaría a aplicar una ley distinta de la que el financiador de créditos por cobrar esperaría que se aplicase a sus derechos sobre dichos créditos si fueran los bienes originalmente gravados. Otro inconveniente de este criterio es que el financiador de créditos no podrá predecir cuál habrá de ser la ley aplicable, ya que la selección de esa ley dependerá de si el conflicto surge con un financiador de existencias (en cuyo caso regiría la ley de la ubicación de las existencias) o con otro reclamante concurrente (en cuyo caso regiría la ley de la ubicación del otorgante). Ese criterio tampoco ofrece una solución en una controversia tripartita entre el financiador de créditos por cobrar, el financiador de existencias y otro demandante concurrente. Asimismo, restaría fuerza a la elección de la ley de la ubicación del otorgante como la ley aplicable a una garantía real sobre créditos por cobrar, ya que éstos a menudo derivan de la venta de bienes corporales. En muchos casos, el financiador de los créditos no podría ampararse en la ley de la ubicación del otorgante.

54. Otro criterio posible es remitirse a la ley aplicable a las garantías reales sobre bienes del mismo tipo que el producto. En el ejemplo dado anteriormente, la ley del Estado B (la ley de la ubicación del otorgante) se aplicaría a la constitución, oponibilidad y prelación de una garantía real sobre los créditos por cobrar. Consideraciones de simplicidad y certeza harían aconsejable un criterio de ese tipo. La ventaja es que siempre será posible determinar la ley aplicable independientemente de las partes en la controversia.

55. Un tercer criterio posible es combinar los dos arriba mencionados y establecer el último como la regla aplicable a la oponibilidad y orden de prelación de una garantía real sobre el producto, en tanto que el primero se aplicaría a la constitución de la garantía. Con arreglo a este tercer enfoque, la cuestión de determinar si una garantía real se extiende al producto se regiría por la ley aplicable a la constitución de la garantía sobre los bienes originalmente gravados de los que derivó el producto, en tanto que la oponibilidad y el orden de prelación de un derecho al producto estarían sujetos a la ley que habría sido aplicable a tales cuestiones si el producto hubiese consistido en los bienes originalmente gravados.

56. Este criterio respondería a las expectativas de un acreedor que obtenga una garantía real sobre las existencias en virtud del derecho interno de un Estado que establezca que dicha garantía real se extiende automáticamente al producto. Respondería igualmente a las expectativas de los financiadores de créditos por

cobrar con respecto a la ley que se aplicaría a la constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real sobre créditos por cobrar como bienes originalmente gravados. Por último, un criterio de esa índole daría la seguridad de que el financiador de existencias puede apoyarse en la ley que rige su garantía real para determinar si ésta se extiende al producto y permitiría a todos los reclamantes concurrentes determinar con certeza la ley que regirá un posible conflicto de prelación. Por todos estos motivos, el criterio recomendado en la Guía es éste (véase la recomendación 212).

6. Ley aplicable a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo de garantía

57. Como ya se indicó (véase el párrafo 11), el alcance de las reglas de constitución, oponibilidad y orden de prelación de una garantía real se limita a los aspectos de propiedad (*in rem*) de la garantía. Esas reglas no se aplican a los derechos y obligaciones recíprocos de las partes en el acuerdo de garantía, que se rigen más bien por la ley que elijan las partes, o cuando no se elige una ley, por la ley que regule el acuerdo, determinada por las reglas de derecho internacional privado generalmente aplicables a las obligaciones contractuales (véase la recomendación 213). Por ejemplo, en un Estado en el que esté en vigor el Convenio de Roma y cuando las partes no hayan elegido una ley, los derechos y obligaciones recíprocos de las partes en el acuerdo de garantía se regirán por la ley que tenga una conexión más estrecha con éste (véase el párrafo 1 del artículo 4 del Convenio de Roma). Cabe suponer que un acuerdo de garantía que garantice un préstamo tiene una conexión más estrecha con el Estado en el que la parte que cumple la obligación característica del préstamo tiene su administración central o su residencia habitual (véase el párrafo 2 del artículo 4 del Convenio de Roma). En un acuerdo de préstamo, esa parte sería el prestamista. En una venta con retención de la titularidad, sería el vendedor.

7. Ley aplicable a los derechos y obligaciones de la parte obligada

58. Las garantías reales sobre bienes inmateriales involucran por lo general a terceros, por ejemplo, el deudor de un crédito por cobrar, la parte obligada en virtud de un título negociable, el banco depositario, el garante/emisor, el confirmante o la persona designada en una promesa independiente o el emisor de un documento negociable. Las reglas de derecho internacional privado que rigen los aspectos de propiedad o de ejecución de una garantía real no son necesariamente las adecuadas para determinar la ley aplicable a las obligaciones de terceros contra los que el acreedor garantizado pueda querer ejercer los recursos que se derivan de su garantía real. La razón principal es evitar frustrar las expectativas de las partes que tienen una obligación de pago o de otro tipo relacionada con el bien gravado pero no participan en la operación con la que se relaciona el acuerdo de garantía.

59. En particular, el hecho de que un crédito por cobrar haya sido gravado con una garantía real no debe significar que las obligaciones del deudor del crédito pasen a estar sujetas a una ley diferente de la que regula el crédito. Consideraciones similares se aplican a los derechos de la parte obligada en virtud de un título negociable, el banco depositario, el garante/emisor, confirmante o persona designada en una promesa independiente o el emisor de un documento negociable cuando el bien gravado sea un título negociable, el reclamante del derecho al pago de fondos acreditados en una cuenta bancaria o el producto de una

promesa independiente o un documento negociable. Por lo general se acepta que la existencia de una garantía real no debe hacer que cambie la ley aplicable a la relación de todas estas partes con el otorgante, y que esta ley debe ser también la aplicable a su relación con el acreedor garantizado. Las reglas de derecho internacional privado que se proponen en la Guía se atienen a este criterio (véase la recomendación 214).

8. Ley aplicable a la ejecución de una garantía real

60. En la mayoría de los ordenamientos, las cuestiones de procedimiento se rigen por la ley del Estado en que se adopte la medida judicial pertinente. Sin embargo, la ejecución puede guardar relación con cuestiones de fondo o con cuestiones de procedimiento. Aunque el Estado del foro aplique su ordenamiento jurídico para determinar cuáles son las cuestiones de fondo y cuáles las de procedimiento, los siguientes son ejemplos de cuestiones que se suelen considerar cuestiones de fondo: la índole y el alcance de los recursos de que dispone el acreedor para liquidar los bienes gravados; la determinación de si esos recursos (o algunos de ellos) pueden ejercerse fuera de la vía judicial; las condiciones que deberán cumplirse para que el acreedor garantizado tenga derecho a tomar posesión de los bienes y enajenarlos (o hacer que sean enajenados por vía judicial); la facultad del acreedor garantizado de cobrar créditos por cobrar que sean bienes gravados; y las obligaciones del acreedor garantizado frente a otros acreedores del otorgante.

61. En lo que respecta a las cuestiones de fondo que plantea la ejecución, si una garantía real se ha constituido y hecho oponible a terceros con arreglo al derecho de un Estado pero se pretende ejecutarla en el territorio de otro Estado, cabe preguntarse cuál será la vía o los medios ejecutorios de que dispondrá, en ese país, el acreedor garantizado. Esa cuestión puede ser de gran importancia práctica cuando el régimen ejecutorio de ambos Estados difiera sustancialmente. Por ejemplo, puede suceder que el régimen aplicable a la garantía real faculte al acreedor garantizado a ejecutarla sin recurrir a la vía judicial, mientras que la ley del lugar donde se pretenda ejecutar esa garantía requiera una intervención judicial. Cada una de las soluciones posibles de esta cuestión conlleva ciertas ventajas y ciertos inconvenientes.

62. Una de las opciones consistiría en someter toda medida ejecutoria a la ley del lugar de ejecución, vale decir, la ley del foro (*lex fori*). El lugar de ejecución de las garantías reales sobre bienes corporales sería en la mayoría de los casos el lugar donde esté situado el bien, en tanto que la ejecución de una garantía real sobre bienes inmateriales, por ejemplo, un crédito por pagar, sería el lugar donde se encuentre el deudor del crédito por pagar. En favor de esta regla cabe aducir las siguientes razones:

a) La ley aplicable a la vía ejecutoria coincidiría con la ley normalmente aplicable a toda cuestión de índole procesal;

b) La ley aplicable a la vía ejecutoria coincidiría, en muchos casos, con la ley del Estado en que se encuentren los bienes que vayan a ser objeto de la medida ejecutoria prevista (y podría coincidir asimismo con la ley aplicable al orden de prelación, si las reglas de derecho internacional privado del foro remitieran a tal lugar para determinar las cuestiones de prelación);

c) Los requisitos aplicables serían los mismos para todo acreedor que trate de ejercitar algún derecho contra los bienes del otorgante en el lugar de la ejecución, independientemente de que esos derechos tengan su origen en el derecho interno o en la ley de otro país.

63. Por otra parte, la selección de la *lex fori* puede crear incertidumbre si el bien gravado es un bien inmaterial. Por ejemplo, no está claro dónde deberá tener lugar la ejecución cuando los bienes gravados sean créditos por cobrar. La solución sería muy problemática ya que requeriría de criterios para determinar la ubicación de los créditos por cobrar (véase el párrafo 41 *supra*). Además, el acreedor garantizado podría encontrarse en un Estado diferente en el momento en que se pongan en marcha las medidas de ejecución. En el caso de una cesión en bloque de créditos por cobrar contra deudores ubicados en varios Estados, es posible que se apliquen leyes múltiples a la ejecución. El resultado sería el mismo si una medida ejecutoria tuviera que cumplirse en un Estado (por ejemplo, notificación del deudor del crédito por cobrar) y otra en un segundo Estado (por ejemplo, cobro o venta del crédito). Si entran en juego futuros créditos por cobrar, el acreedor garantizado es posible que no sepa en el momento de la cesión qué ley regulará sus recursos de ejecución. Toda esta incertidumbre con respecto a la ley aplicable tendrá probablemente una repercusión negativa en la oferta de financiación y su costo.

64. Otra preocupación es que la *lex fori* no responda a las expectativas de las partes. Es posible que las partes hayan previsto que sus respectivos derechos y obligaciones, de tenerse que recurrir a la vía ejecutoria, serán los estipulados por la ley con arreglo a la que se determinará la prelación de la garantía real. Por ejemplo, si la ley que regula la prelación de la garantía permite la ejecución extrajudicial de la garantía real, el acreedor garantizado debe poder recurrir a la ejecución extrajudicial en el territorio del Estado donde haya de ejecutar su garantía, aun cuando el derecho interno de ese Estado no faculte normalmente el recurso a esa vía.

65. Por tanto, otra opción sería remitir las cuestiones de fondo que plantea la ejecución a la ley que regule la prelación de la garantía real. La ventaja de ese criterio estriba en que las cuestiones de ejecución guardan estrecha relación con las cuestiones de prelación (por ejemplo, la forma en que el acreedor garantizado ejecute su garantía real puede repercutir en los derechos de los reclamantes concurrentes). Ese criterio tiene además otra ventaja: como la ley que rige el orden de prelación es a menudo la misma ley que rige la constitución y oponibilidad de la garantía real, el resultado final sería que las cuestiones de constitución, oponibilidad y prelación quedarían con frecuencia sujetas a la misma ley.

66. Una tercera opción sería adoptar la regla de que la ley aplicable a la relación contractual entre las partes es igualmente la ley aplicable a la vía ejecutoria de la garantía real. Ello respondería a las expectativas de las partes y coincidiría también, en muchos casos, con la ley aplicable a la constitución de la garantía real, dado que esa ley suele ser la seleccionada como ley aplicable en las obligaciones contractuales. Sin embargo, conforme a ese enfoque, las partes gozarían de autonomía para elegir como ley aplicable a toda cuestión de índole ejecutoria una ley distinta de la ley del foro o de la ley aplicable a la prelación de la garantía. Esta solución sería desventajosa para los terceros que no dispongan de medios para determinar la índole de las medidas que el acreedor garantizado puede ejercer contra los bienes de su común deudor. Por consiguiente, la remisión de todas las cuestiones

de ejecución a la ley que rijan la relación contractual de las partes exigiría excepciones que amparasen los derechos de terceros y respetasen las reglas imperativas del foro o de la ley que rijan la constitución, oponibilidad y prelación de la garantía.

67. Otra opción sería tratar de conciliar las ventajas de las opciones basadas en la ley del lugar de ejecución (*lex fori*) y la ley por la que se rige la prelación. Con arreglo a ese criterio, la ejecución de una garantía real sobre bienes corporales podría regirse por la *lex fori*, mientras que la ejecución de una garantía real sobre bienes inmateriales se regiría por la misma ley que se aplica a la prelación. La Guía recomienda esta solución porque mantiene las ventajas de aplicar la *lex fori* a los bienes corporales y evita las dificultades que plantea aplicar esa ley a los bienes inmateriales (véase la recomendación 215).

68. Hay que señalar que las reglas de derecho internacional privado relativas a la ejecución de una garantía real antes citadas no son las que regulan la relación entre un acreedor garantizado y el tercero deudor. Como antes se indicó (véase el párrafo 59), las obligaciones de estas personas frente al acreedor garantizado por lo general se rigen por la misma ley que regula su relación con el otorgante.

9. Reglas para establecer la ubicación y momento adecuado

69. Dado que las reglas generales de derecho internacional privado relativas a las garantías reales sobre bienes corporales y sobre bienes inmateriales se basan en la ubicación de los bienes gravados y la ubicación del otorgante, respectivamente, es fundamental poder determinar con facilidad la ubicación pertinente. Normalmente, se considera que un bien corporal está situado en el lugar en que se encuentra físicamente y no es necesario establecer una regla concreta a ese efecto. Sin embargo, sí existe esa necesidad cuando se trata de determinar la ubicación del otorgante. El domicilio legal y la residencia de una persona natural bien podrían encontrarse en Estados diferentes. Igualmente, una persona jurídica puede tener su oficina central en un Estado diferente del Estado donde se encuentre su principal lugar de negocios o su centro de decisiones.

70. Como ya se indicó, la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos define la ubicación del otorgante de la siguiente forma: el lugar donde está situado el otorgante es el lugar donde tenga su establecimiento o, cuando el otorgante tenga un establecimiento en más de un Estado, el lugar donde se ejerza su administración central. Cuando el otorgante no tiene establecimiento, se hace referencia a su residencia habitual (véase inciso h) del artículo 5). La Guía define la ubicación del otorgante de la misma manera (véase la recomendación 216).

71. Cualquiera que sea el factor de conexión por el que se opte para determinar la regla de derecho internacional privado más apropiada para una cuestión determinada, lo cierto es que tras la constitución de una garantía real puede producirse un cambio que modifique ese factor. Por ejemplo, aunque la ley aplicable sea la del tribunal en cuya jurisdicción el otorgante tenga su oficina central, éste puede trasladar posteriormente su oficina central al territorio de otro país. De modo parecido, cuando la ley aplicable sea la del territorio donde estén situados los bienes gravados, puede suceder que esos bienes sean trasladados a otro país. Por ello, es necesario determinar el momento adecuado para establecer la ubicación.

72. De no resolverse explícitamente esta cuestión, las reglas generales de derecho internacional privado relativas a la constitución, oponibilidad y prelación de las garantías reales se podrían interpretar en el sentido de que, en caso de que se produzca un cambio en el factor de conexión pertinente, la ley inicialmente aplicable seguiría siendo la aplicable a las cuestiones relacionadas con la constitución de la garantía (en vista de que surgieron antes de que se produjera el cambio), mientras que la ley posterior se aplicaría a los hechos que se produjeran con posterioridad y que plantearan cuestiones relacionadas con la oponibilidad o el orden de prelación. Por ejemplo, de darse una situación en la que la ley aplicable a la oponibilidad a terceros de una garantía fuese la ley de la ubicación del otorgante, la oponibilidad de la garantía frente al administrador de la insolvencia del otorgante se determinaría aplicando la ley del Estado de la nueva ubicación del otorgante en el momento en que se inicien los procedimientos de insolvencia.

73. No obstante, si la ley no se pronuncia sobre esas cuestiones puede haber lugar a otras interpretaciones. Se podría entender, por ejemplo, que la ley aplicable ulterior pasará a regular también la constitución de la garantía entre las partes en caso de que se produzca una controversia de prelación con posterioridad al cambio (basándose en el argumento de que todo tercero que negocie con el otorgante debe poder determinar la ley aplicable a todas las cuestiones que puedan surgir fundándose para ello en que el factor de conexión efectivo es el que existía en la fecha de su trato con el otorgante).

74. Por consiguiente, parece necesario dar una orientación sobre esas cuestiones a fin de eliminar la incertidumbre, ya que un cambio en el factor de conexión se traducirá en la aplicación de una ley distinta de la que las partes esperaban que se aplicase, si la ley del Estado en que se encuentre la nueva ubicación de los bienes o del otorgante tiene una regla diferente de derecho internacional privado. Por eso, la Guía propone que se reconozca expresamente la interpretación a que se hace referencia en el párrafo 73: a efectos de determinar la ley aplicable a la constitución de la garantía, la ubicación pertinente es el lugar donde se encontrase el bien gravado o el otorgante en el momento de la constitución de la garantía. A los efectos de determinar la ley aplicable a la oponibilidad y la prelación, la ubicación pertinente es el lugar en que se encontrasen en el momento en que se planteara la cuestión. Sin embargo, en caso de que se produzca una controversia en la que sólo intervengan otros demandantes concurrentes cuyos derechos fueran efectivos contra terceros antes del cambio de ubicación del bien o del otorgante, la oponibilidad y la prelación se regirán por la ley de la ubicación inicial (véase la recomendación 217).

10. Orden público y reglas imperativas desde una perspectiva internacional

75. De acuerdo con las reglas de derecho internacional privado de muchos Estados, el Estado del foro sólo puede negarse a aplicar la ley determinada en sus reglas de derecho internacional privado cuando los efectos de su aplicación sea manifiestamente contrarios al orden público del Estado del foro o cuando tales efectos sean contrarios a disposiciones imperativas de la ley del Estado del foro incluso en situaciones internacionales. El propósito de esa regla es preservar principios fundamentales de justicia del Estado del foro. Por ejemplo, si en virtud de la ley del Estado del foro no se puede constituir una garantía real sobre las prestaciones de jubilación y éste es un asunto de orden público en el Estado del foro, éste puede negarse a dar efecto a una disposición de la ley aplicable que

reconociere esa garantía. Sin embargo, estos principios no deben permitir que el Estado del foro aplique su propio derecho en cuestiones de oponibilidad y prelación en lugar de la ley aplicable (véase la recomendación 219). El Estado del foro tiene que acogerse a otras disposiciones de la ley aplicable para determinar la oponibilidad y la prelación. La justificación de ese enfoque es la necesidad de evitar la incertidumbre con respecto a la ley aplicable a las cuestiones de oponibilidad y prelación. El mismo enfoque se sigue en el párrafo 2 del artículo 23, el párrafo 2 del artículo 30 y el artículo 31 de la Convención de las Naciones Unidas sobre la Cesión de Créditos. En el párrafo 3 del artículo 11 del Convenio de La Haya sobre valores se sigue igualmente ese criterio.

11. Consecuencias del inicio de un procedimiento de insolvencia sobre la ley aplicable a las garantías reales

76. Determinar la ley aplicable a la constitución, la oponibilidad y la prelación de una garantía real y cuáles son los derechos que corresponden a un acreedor garantizado después de un impago puede plantear algunas cuestiones adicionales si el procedimiento de insolvencia se inicia en un Estado y algunos bienes del deudor o algunos acreedores están ubicados en otro Estado o si se inician procedimientos de insolvencia en dos Estados diferentes debido al carácter multinacional del negocio del deudor. En ambos casos, sin embargo, la mayoría de los Estados prevén que las reglas generales de derecho internacional privado aplicables, y no las aplicables en el procedimiento de insolvencia, serán las que rijan estos asuntos, con las limitaciones que a continuación se examinan. Este resultado es acorde con la recomendación 30 de la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia*, que establece que el Estado en el que se abra el procedimiento de insolvencia (es decir, el Estado del foro) debe aplicar sus reglas de derecho internacional privado para determinar qué ordenamiento rige cuestiones tales como la validez y efectividad de los derechos y créditos (incluidas las garantías reales) existentes en el momento de la apertura del procedimiento de insolvencia (véase también la recomendación 220 de dicha Guía).

77. Una vez que se ha determinado la validez y efectividad de una garantía real de conformidad con el régimen aplicable fuera del procedimiento de insolvencia en virtud de las reglas de derecho internacional privado del Estado del foro, se plantea una segunda cuestión con respecto al efecto de la apertura de un procedimiento de insolvencia sobre la prelación de las garantías reales. En general se reconoce que el régimen de insolvencia del Estado en que se abre el procedimiento de insolvencia (*lex fori concursus*) se aplicará a la apertura, la sustanciación, incluida la clasificación de los créditos por orden de prelación, la administración y la conclusión de ese procedimiento (los “efectos de la insolvencia”) (véase la recomendación 31 de la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia*). La consecuencia puede ser que se modifique la prelación relativa que una garantía real tendría en virtud del régimen de transacciones garantizadas, y de establecer categorías de créditos que serían satisfechos antes que una garantía real en un procedimiento de insolvencia. Además, aparte de las cuestiones de prelación, una garantía real puede quedar sujeta a las disposiciones de anulación del régimen de insolvencia (véase la recomendación 88 de la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia*).

78. Los efectos de un procedimiento de insolvencia en las garantías reales se rige normalmente por la *lex fori concursus*, pero algunos regímenes constituyen una excepción. Por ejemplo, el Estado del foro puede remitirse al régimen de insolvencia del Estado en que esté ubicada una propiedad inmobiliaria (*lex rei sitae*) para establecer cuáles son las consecuencias de la insolvencia para una garantía real sobre los accesorios de una propiedad inmueble. En la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia* se abordan estas excepciones con más detalle (véase la segunda parte, capítulo I, párrafos 85 a 91), pero no recomienda la adopción de una regla *lex rei sitae* para los efectos de la insolvencia sobre los accesorios de una propiedad inmueble, ni siquiera sobre una propiedad mueble en general. En cambio, recomienda en general que, si se añadieran nuevas excepciones a la aplicabilidad de la *lex fori concursus* a los efectos de la insolvencia, su número debería ser limitado y su contenido habría de exponerse o señalarse claramente en el régimen de la insolvencia (véase la *Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia*, recomendación 34 y segunda parte, capítulo I, párrafo 88).

12. Recomendaciones especiales cuando el derecho aplicable es el de un Estado con varias unidades territoriales

79. El término “Estado” se refiere en la Guía a un Estado o país soberano. No obstante, se plantea la cuestión de determinar qué ley se aplica cuando la regla de derecho internacional privado acerca de una cuestión determinada remite a un Estado compuesto por más de una unidad territorial, y cada unidad tiene su propio régimen jurídico en relación con la cuestión. Ese podría ser el caso de los Estados federales, en los que el régimen de operaciones garantizadas es, por lo general, de la competencia de la autoridad legislativa de sus unidades territoriales. Para que las reglas de derecho internacional privado funcionen cuando la ley aplicable es la ley de ese Estado (incluso cuando el foro no sea un Estado compuesto por varias unidades territoriales), es necesario determinar la unidad territorial cuya ley habrá de regir.

80. Normalmente, las referencias a la ley de ese Estado remiten a la ley vigente en la unidad territorial pertinente, determinada sobre la base del factor de conexión aplicable (como la ubicación del bien o la ubicación del otorgante). Por ejemplo, cuando la ley aplicable es la ley de un Estado multiterritorial compuesto por tres unidades territoriales (A, B y C), la remisión a la ley de la ubicación del otorgante como la ley aplicable a una garantía real sobre créditos por cobrar significa que se remite a la ley de la unidad territorial A si el lugar de la administración central del otorgante se encuentra en la unidad territorial A (véase la recomendación 221).

81. A fin de mantener la coherencia de las reglas internas de derecho internacional privado de un Estado multiterritorial, la Guía adopta un criterio seguido en muchos tratados internacionales, y recomienda que se apliquen esas reglas, aunque sólo a nivel interno (véase la recomendación 222). Utilizando el ejemplo dado en el párrafo anterior, si un otorgante está situado en la unidad territorial A de un Estado multiterritorial, la aplicación de la ley de la unidad territorial B estaría permitida cuando las reglas internas de la unidad A sobre solución de conflictos determinaran que la ley de la unidad B es la ley aplicable. Ese podría ser el caso si las reglas de solución de conflictos de la unidad A previeran (como la Guía) que la ley de la ubicación del otorgante es la que regula la oponibilidad y la prelación de una

garantía real sobre créditos por cobrar, pero definieran la ubicación de forma diferente. Si la ubicación del otorgante tal como está definida en la Guía (es decir, el lugar de su administración central) se encuentra en la unidad territorial A pero la ley de esa unidad define la ubicación del otorgante en el sentido de que es la ubicación de su sede central y ésta se encuentra en la unidad territorial B, la oponibilidad y el orden de prelación de la garantía real sobre créditos por cobrar se regirían en tal caso por la ley de la unidad B. Esta parece ser una desviación de la regla general sobre la exclusión de la remisión (véase la recomendación 218). Sin embargo, tal “desviación” se limita a la remisión interna, que no incide en la certeza en cuanto a la ley aplicable. En el ejemplo anterior, en caso de que la sede central del otorgante se encontrara en un Estado distinto de aquel del que forma parte la unidad A no habría una remisión a una ley distinta de la de la unidad territorial A.

82. Estas reglas se aplican sólo a cuestiones que, en el Estado multiterritorial pertinente, se rijan por las leyes de sus unidades territoriales. No tendrían, en cambio, ningún efecto en un Estado federal cuya constitución estableciera que las cuestiones relativas a las operaciones garantizadas se rigen por las leyes federales.

83. Las recomendaciones 223 y 224 sólo se aplicarán si un Estado adopta la variante B de la recomendación 207.

B. Recomendaciones

[Nota a la Comisión: La Comisión tal vez desee tomar nota de que, en vista de que en el documento A/CN.9/637 figura un texto consolidado de las recomendaciones del proyecto de guía legislativa sobre las operaciones garantizadas, las recomendaciones no se reproducen en el presente documento. Una vez que se hayan finalizado las recomendaciones, se reproducirán al final de cada capítulo.]