

LA LEY DE LA GARANTÍA MOBILIARIA MATÓ A LA GARANTÍA FLOTANTE EN EL PERÚ: LA EXPERIENCIA INGLESA NOS PUEDE AYUDAR A RESUCITARLA

Luis Pizarro Aranguren*
Luis E. Vargas Loayza**

La Ley de Garantía Mobiliaria es el más grande impulso de la legislación peruana para facilitar el acceso al crédito. Sin embargo, cabe preguntarse si esta nueva regulación satisface de manera efectiva los requerimientos del actual mercado o si más bien ha creado incentivos perversos en los constituyentes de garantías que, con el tiempo, harán que la referida ley quede tan sólo en el papel.

En el presente artículo, el autor resalta algunos de los problemas más importantes de la Ley de Garantía Mobiliaria, tales como la admisión de un gravamen sobre el total de bienes muebles cuando ello incluye el inventario de un negocio, la permanencia de tales cargas en dichos bienes cuando se pretendan transferir a un tercero y las incompatibilidades con el sistema concursal peruano. Así, tomando como referencia la experiencia inglesa, analiza las posibles secuelas de los defectos en la Ley de Garantía Mobiliaria, presentando respuestas prácticas para solucionar tales problemas.

* Profesor Asociado de Derecho Bancario de la Pontificia Universidad Católica del Perú y de la Facultad de Derecho de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. Director la Asociación de Bancos del Perú y de la Escuela de Comunicación Estratégica (ECO). Socio del estudio Pizarro, Botto & Escobar Abogados.

** Profesor de Transacciones de Propiedad de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. Socio del estudio Pizarro, Botto & Escobar Abogados.

I. INTRODUCCIÓN Y CONTEXTO: LAS LECCIONES DE LA HISTORIA

Vamos un rato a la historia para que nos ayude. En 1856, el parlamento inglés promulgó la primera Ley de Compañías Modernas¹, y en ella estableció que las compañías dedicadas al comercio podrían obtener financiamiento contra la totalidad de sus activos, sean estos presentes o futuros. Dentro del gran avance que esta regulación significaba para mediados del siglo XIX, la nueva norma estableció que los activos gravados se mantendrían afectos a la garantía hasta que la obligación garantizada deje de existir. No se previó que las compañías necesitarían disponer de los activos gravados –especialmente el inventario– para desarrollar su actividad comercial. Este problema trajo consigo amplia discusión en las cortes inglesas y tuvo como resultado la modificación de la norma según se discutirá más adelante. Esta norma constituye un hito fundamental en la historia de la regulación contractual-financiera.

Casi 150 años después de la experiencia inglesa, en el Perú, luego de sufrir por décadas una pésima regulación en esta materia, el esfuerzo de algunos académicos destacados con mente moderna liderados por Jorge Avendaño Valdez ha logrado acercarnos un poco más a un sistema moderno y ordenado de garantías a través de la denominada Ley de la Garantía Mobiliaria (en adelante, “LGM”) –Ley 28677–, probablemente una de las normas más emblemáticas e importantes de la historia de la regulación patrimonial peruana.

Sin embargo, resulta curioso observar que nuestra LGM ha nacido con problemas muy similares a los que tuvo originalmente la norma inglesa en 1856.

En efecto, la LGM contiene como innovación en su artículo 4 la posibilidad de que el deudor o tercero constituyente de la Garantía Mobiliaria (en adelante, “GM”) a través de un solo acto establezca un gravamen sobre la totalidad de sus bienes muebles, incluyendo bienes futuros, corporales o no². Sin embargo, la LGM establece también en su artículo 13 que la enajenación de los bienes

afectos a la GM no afecta la plena vigencia de ésta, vale decir, el adquirente recibe un bien gravado y se encuentra sujeto a los remedios que tiene el acreedor para recuperar el bien.

Adicionalmente, la sexta disposición final de la LGM ha dispuesto la derogación del artículo 231 de la Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros que regulaba en Perú a la prenda global y flotante (en adelante, “PGF”) y de todas las demás normas que se opongan a la LGM, con lo cual debe asumirse que quedó también derogada la Resolución SBS 430-97 que contenía el Reglamento del Contrato de PGF.

Dadas las características de la regulación de la LGM y las derogatorias que ella ha traído consigo, es pertinente iniciar este artículo preguntándose cuál era la intención del legislador y de los académicos que tuvieron la iniciativa de impulsar esta norma. Decimos que es pertinente hacerse esta pregunta porque si bien concordamos conceptualmente con gran parte de las importantes innovaciones brindadas, preocupa que este gran esfuerzo no logre los efectos buscados al haber nacido con vacíos similares a un sistema de garantías que nos lleva varias décadas de ventaja.

Entendamos el origen de la LGM. Ya nos advertían en el año 2000 Heywood W. Fleisig, Nuria de la Peña y Fernando Cantuarias³ que eran básicamente dos los problemas que enfrentaba el sistema de garantías peruano: el primero, que la regulación de entonces no brindaba las herramientas suficientes para otorgar garantías eficaces con bienes muebles (inventario, maquinaria, cuentas por cobrar, etcétera) dado que en su mayoría el sistema de oponibilidad de dichas garantías se basaba en un sistema de registros de bienes y, el segundo, que existía caos en la regulación de las diversas garantías (más de veinte tipos de garantía cada una con su propia regulación) y en el sistema registral (diecisiete registros distintos, los cuales en muchos casos permitían la superposición de garantías sobre los mismos bienes)⁴.

¹ La Joint Stock Companies Act de 1856 vino a reformar leyes anteriores que regulaban a las sociedades comerciales en el Reino Unido y estableció las bases para el sistema de sociedades que hasta hoy se mantiene en la recientemente promulgada Companies Act de 2006.

² Artículo 4.- Bienes muebles comprendidos en esta Ley
“La garantía mobiliaria a que se refiere la presente Ley puede constituirse sobre uno o varios bienes muebles específicos, sobre categorías genéricas de bienes muebles o sobre la totalidad de los bienes muebles del constituyente de la garantía mobiliaria, sean presentes o futuros, corporales o incorporeales” (resaltado nuestro).

³ FLEISIG, Heywood W., DE LA PEÑA, Nuria y Fernando CANTUARIAS. “Trabas legales al crédito en el Perú: garantías mobiliarias”. Lima: Center for the Economic Analysis of Law y el Fondo Editorial de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. 2000.

⁴ Ibid. pp. 60-63.

Los problemas descritos generan que las posibilidades de acceso al crédito sean limitadas y los costos elevados⁵. El otorgamiento de crédito estaba enfocado básicamente en financiamiento contra bienes inmuebles a tasas de interés que reflejaban no sólo el riesgo de incumplimiento, sino los costos de ejecución de la garantía y lo reducido del mercado. Por su parte, aquellas empresas que destinaban recursos a invertir en bienes productivos (maquinaria, insumos, etcétera) tenían poca posibilidad de acceder al crédito de alguna entidad financiera formal, y las que lo lograban asumían el pago de tasas de interés más altas.

Por lo tanto, podría decirse que el objetivo que dio origen a la LGM fue crear una única estructura de garantía para bienes muebles, unificar y ordenar el sistema de registros públicos para dichas garantías y permitirles que tengan la eficacia necesaria para que se amplíen las oportunidades de acceso al crédito en el Perú, sobre todo con relación a aquellas empresas e individuos cuyos principales activos son bienes muebles. Evidentemente, no pretendemos sugerir en este documento que la sola entrada en vigencia de la LGM ha solucionado *per se* los problemas que nos describían Fleisig, De la Peña y Cantuarias. Sin embargo, es clara la meta que dicha norma persigue así como los efectos que busca generar en nuestro sistema económico.

Entonces, si el objetivo de la norma es facilitar el acceso al crédito en el Perú, nos preguntamos por qué la LGM ha establecido que la GM será una garantía rígida que gravará el bien aun después de su transferencia a un tercero.

Como se explicará más adelante en este trabajo, la posibilidad de que el deudor o constituyente de la garantía transfiera el bien libre de gravámenes a un tercero dentro del curso regular de su actividad comercial, es la clave para que dicho deudor pueda efectivamente considerar que los bienes muebles con los que cuenta sirven para financiarse. Una norma que pretende facilitar el acceso al crédito, y bajo esa perspectiva innova y

moderniza el sistema de garantías permitiendo la generación de un gravamen sobre el total de bienes muebles del deudor, no puede luego establecer que el gravamen sobre tales bienes o sobre un grupo específico de los mismos permanecerá de manera irrestricta cuando el deudor o constituyente deba transferirlos a un tercero, porque de ello depende su negocio. Creemos que poco se facilita el acceso al crédito si las empresas en el país pueden generar una GM sobre la totalidad de sus bienes muebles, pero no pueden transferirlos libres de dicha garantía. Nuestra sospecha es que la GM sobre la totalidad de bienes muebles, regulada así, será una innovación más que caerá en desuso por falta de arraigo con la realidad comercial y económica del país⁶.

Lamentablemente el problema no termina aquí. Como se ha mencionado, la LGM también ha derogado la PGF, con lo cual, si el deudor o constituyente de la GM es una empresa cuyo principal activo es el inventario de bienes fungibles, la LGM nuevamente estaría yendo en contra de sus objetivos, limitando para dicha empresa el acceso a financiamiento contra dichos bienes.

La modernización del sistema de garantías peruano y la ampliación de acceso al crédito no se cumplen mientras acceder al crédito suponga bloquear el desarrollo comercial de las empresas. Por ello, la regulación de la GM sobre el total de bienes muebles del deudor o del constituyente requiere ser adecuada para: (i) permitir el acceso al crédito, (ii) que el riesgo del acreedor esté suficientemente cubierto, y (iii) que el deudor o constituyente de la GM pueda desarrollar su actividad comercial. En ese sentido, la intención de este trabajo es discutir puntualmente los problemas que trae consigo la LGM y generar una idea de las reformas que serían necesarias para que el otorgamiento de una GM sobre la totalidad de los bienes muebles del deudor o constituyente tenga un efecto práctico real y eficiente. Asimismo, se propone la reinstauración del concepto de PGF, ampliando los alcances que dicha garantía tenía bajo la norma derogada.

⁵ Los problemas de acceso al crédito en el Perú se evidencian con más claridad en la pequeña y mediana empresa. Son este grupo de empresas las que tienen más necesidad de crédito (en tanto el capital propio es limitado) y las que mayores limitaciones han enfrentado cuando se trata de conseguir el financiamiento requerido. Para las principales entidades financieras del país, la pequeña y mediana empresa no necesariamente constituyen el objeto principal de su mercado objetivo, en buena medida porque los estándares de garantía solicitados no pueden ser cumplidos: garantías sobre inmuebles o de muebles registrados.

⁶ Debemos advertir que la preocupación que pretende plantear el presente trabajo se discutirá desde una perspectiva del sector comercial (empresas individuales, microempresa, pequeñas y medianas empresas, etcétera) e industrial de nuestro sistema económico. En ese sentido, el análisis que se ofrece y las recomendaciones que puedan rescatarse de este documento no necesariamente son aplicables al problema de acceso al crédito de personas naturales.

Creemos que la mejor manera de ilustrar las razones legales y prácticas por las que es necesaria una adecuación de la LGM es a través de la comparación con un sistema legal que ha enfrentado los mismos problemas 150 años atrás. En ese sentido, este documento utilizará como referencia el sistema de garantías en Inglaterra.

Finalmente, en vista de que la ejecución de una GM sobre el total de bienes muebles del constituyente de la garantía puede colocar a dicha persona en una situación de insolvencia, conviene revisar también el tratamiento legal en esta área a fin de confirmar que exista congruencia con los objetivos de la LGM.

II. CONOZCAMOS LA EXPERIENCIA INGLESA

2.1. Origen del denominado *floating charge* inglés

Durante la tercera década del siglo XIX, Inglaterra era partícipe de la célebre Revolución Industrial. Como resultado, el rápido crecimiento comercial e industrial trajo consigo la necesidad para las empresas de la época de acceder a capital de trabajo. Las grandes empresas⁷ no tenían mayor complicación en obtener capital puesto que al ser empresas respaldadas por el Estado, eran muy atractivas para quienes querían invertir en acciones. Eran más bien las pequeñas y medianas empresas de producción las que sufrían la escasez de acceso a capital fresco, en tanto no eran tan atractivas para el mercado de inversionistas. Hasta ese momento en la historia, la única forma como la pequeña y mediana empresa accedían a recursos era a través de “bonos”, los mismos que no eran más que una promesa de pago del préstamo recibido en determinado plazo, más el interés acordado.

El rápido crecimiento del mercado generó que la mediana y pequeña empresa, además de los bonos, comenzaran a solicitar préstamos de corto plazo para la adquisición de materia prima. Esto originó que en determinados casos, ante el incumplimiento de los deudores, los tenedores de bonos tuviesen que competir con los otros prestamistas en el cobro de sus acreencias, teniendo que enfrentar el pago parcial de las mismas.

Como consecuencia, futuras transacciones de bonos trajeron consigo la solicitud de una garantía. ¿Pero qué garantías permitía la ley en esa época? Las únicas garantías disponibles eran la hipoteca y la prenda⁸, y éstas no eran precisamente las más adecuadas para las necesidades de los prestamistas o de las empresas. En efecto, si se toma en consideración que la regulación de la época determinaba que las garantías disponibles debían necesariamente identificar el bien (por lo que los activos fijos eran por excelencia los bienes a otorgarse en garantía), y que debido al crecimiento de la demanda de bienes fabricados las pequeñas y medianas empresas invirtieron la mayoría de su capital en materia prima, la posibilidad de obtener financiamiento se encontraba limitada. Si bien no era un imposible jurídico constituir garantía con la materia prima, dicha alternativa en la práctica resultaba inútil dado que cada vez que el material se transformara en un producto distinto, hubiera sido necesario crear una nueva garantía sobre este último⁹.

Así, con la promulgación del Joint Stock Companies Act de 1856, que hizo la primera referencia a la posibilidad de otorgar garantías sobre bienes futuros, y lo discutido por los magistrados en el caso *Holroyd v. Marshall*¹⁰ en

⁷ De acuerdo a lo que relata Robert R. Pennington en “The Genesis of the Floating Charge”. *Modern Law Review* 6. Volumen 23. noviembre 1960; las grandes empresas de la tercera década del siglo XIX eran aquellas que, por mandato del Parlamento inglés, se encargaban de la administración y explotación de las vías férreas, de los canales y servicios públicos.

⁸ De acuerdo a la ley inglesa previa al Joint Stock Companies Act de 1856, la hipoteca podía otorgarse sobre bienes inmuebles, tierras y construcciones, y la prenda únicamente sobre bienes muebles. En ambos casos, los bienes sobre los que recaía la garantía debían encontrarse perfectamente identificados. De otra parte, la diferencia entre ambas para el caso de bienes muebles radicaba en que la hipoteca establecía que la posesión permanecía con el deudor hasta su eventual ejecución y la prenda necesariamente importaba la transferencia de posesión. Conviene anotar que hasta la fecha, la ley inglesa mantiene que la prenda (pledge) supone necesariamente la transferencia de posesión, por lo que su uso está básicamente restringido a ciertos bienes como en el caso de documentos de embarque en transacciones de comercio exterior.

⁹ Las disposiciones previas al Joint Stock Companies Act de 1856 no permitían que el acreedor pueda solicitar la venta de un bien que no se encontraba específicamente identificado en el contrato correspondiente. En ese sentido, si bien un acreedor podría haber recibido garantía sobre materia prima, la transformación de la misma en otro bien hubiera generado la imposibilidad de ejecutar el bien transformado. Por ello, en la práctica era necesario que el deudor genere una nueva garantía a favor del acreedor identificando el bien transformado. Al margen de la complicación práctica, puede observarse que la posición del acreedor no era la más segura en tanto dependía de la voluntad del deudor para constituir la posterior garantía sobre el bien transformado.

¹⁰ El caso *Holroyd v. Marshall* (1861-62) 10 HLC 191, marca un hito en el desarrollo del *floating charge* inglés ya que, a través de él, la House of Lords (última instancia judicial) discutió en forma extensa la razonabilidad y “justicia” que existían en el hecho que un acreedor pueda tomar como garantía todos los bienes de un deudor, incluyendo los bienes futuros.

1861, quedó establecido que era perfectamente posible que una empresa pudiese otorgar garantías sobre el total de sus bienes, incluyendo bienes futuros.

Quedaba, sin embargo, la duda de si el constituyente del *charge* podía disponer de los bienes al haber otorgado una garantía sobre el total de los mismos, y si dichos bienes se mantendrían sujetos a la garantía luego de transferidos. La duda quedó resuelta cuando en 1870 se discutió el caso *Re Panama, New Zealand and Australian Mail Company*¹¹ (en adelante, “*Re Panama*”) en el cual el liquidador de la empresa deudora puso como argumento que no se podía haber constituido una garantía sobre el total de bienes presentes y futuros de la compañía en tanto ello habría supuesto el bloqueo de la operación comercial de la misma. Ante dicho argumento los magistrados indicaron que cuando se otorgaba una garantía sobre el total de bienes de una compañía, quedaba implícito que la compañía seguiría funcionando regularmente y, por lo tanto, implícito también que el acreedor autorizaba al deudor para disponer de los bienes que correspondan al curso normal de su negocio¹².

2.2. Efectos del *floating charge*

Luego de algunos años de discusión, quedó claro en Inglaterra que, aun cuando no existiese acuerdo expreso entre acreedor y deudor sobre el tratamiento de los bienes en el caso de una garantía sobre la totalidad de activos incluyendo activos futuros, el deudor estaría autorizado para disponer de tales bienes en el curso normal de su negocio. Tan importante y esencial era la necesidad de que el deudor pueda continuar con

su negocio que las cortes estaban dispuestas a generar presunciones sobre un acuerdo tácito entre acreedor y deudor a fin de preservar tanto la garantía del acreedor cuanto la posibilidad de que el deudor accediera al financiamiento.

Sin duda, si el caso *Re Panama* hubiese resuelto que era imposible que el acreedor tuviese una garantía sobre la totalidad de los bienes del deudor incluyendo bienes futuros porque ello significaría que el acreedor estaría bloqueando el negocio del deudor, el efecto de dicha decisión hubiera sido que: (i) los acreedores dejen de tomar garantías sobre la totalidad de activos, (ii) las empresas no puedan financiarse contra su materia prima, (iii) el acceso al crédito para la pequeña y mediana empresa se restrinja; y; (iv) el desarrollo del mercado se trunque. Felizmente, los magistrados ingleses del siglo XIX tuvieron la capacidad de analizar el problema desde una perspectiva general de mercado y brindaron los instrumentos para que el crecimiento industrial y comercial siga su curso.

Si bien en la actualidad el *floating charge* debe ser pactado expresamente entre el acreedor y deudor¹³, el concepto de permitir que el deudor o constituyente de la garantía dispusieran de sus activos en el curso normal del negocio quedó absolutamente arraigado en el mercado. En 1910, se explicó en el caso *Evans v. Rival Granite Quarries Ltd.*¹⁴ que, si bien el *floating charge* creaba una garantía efectiva sobre los bienes del deudor, la garantía no gravaba (*no attachment*) ningún bien en particular hasta el momento que ocurriese un determinado evento que determinara la imposibilidad del deudor de continuar disponiendo de ellos¹⁵.

¹¹ En *Re Panama, New Zealand and Australian Mail Company* (1870) LR 5 Ch App 318, la empresa deudora entró a un proceso de insolvencia y el liquidador se enfrentó contra el principal acreedor para tratar de recuperar la mayor cantidad de activos e incluirlos en la masa de liquidación.

¹² En palabras de su señoría Lord Justice Giffard, sobre el caso *Re Panama, New Zealand and Australian Mail Company*, “*I take the object and meaning of the debenture to be this, that the word ‘undertaking’ necessarily infers that the company will go on, and that the debenture holder could not interfere until either the interest which was due was unpaid, or until the period had arrived for the payment of his principal, and the principal was unpaid*”. Con ello se sugería que en realidad el acreedor no contaba más que con un derecho especulativo sobre una garantía que sólo existiría cuando se verificase un incumplimiento y se pretendiera su ejecución. La discusión del presente caso dio origen a una nueva disyuntiva relacionada a que si el *floating charge* creaba una garantía desde el momento en que las partes suscribían el contrato correspondiente o si la garantía sólo cobraba efecto ante la verificación de un incumplimiento. Esta discusión no afecta lo que se pretende demostrar en este trabajo y, por lo tanto, no será analizada. Sólo mencionaremos que en Inglaterra esta discusión se mantiene vigente a niveles teóricos, pero no afecta los resultados prácticos de la garantía.

¹³ Tomando en consideración que, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 396(1)(f) de la *Companies Act* de 1985, es requisito de validez del *floating charge* que éste se encuentre inscrito en el Registro de Compañías (*Companies Registry*) y que el registro importa el llenado de un formulario especial con las condiciones que las partes hayan pactado, el resultado práctico es que existe evidencia expresa del acuerdo de voluntades. Conviene anotar que la garantía se inscribe en el equivalente a la partida registral de la compañía deudora (*debtor registry*).

¹⁴ *Evans v. Rival Granite Quarries Ltd.* (1910) 2 K.B. 979.

¹⁵ En palabras de su señoría Lord Justice Buckley en el caso *Evans v Rival Granite Quarries Ltd*: “*A floating charge is not a future security; it is a present security which presently affects all the assets of the company expressed to be included in it (...). A floating security is not a specific mortgage of the assets, plus a licence to the mortgagor to dispose of them in the course of his business, but is a floating mortgage applying to every item comprised in the security, but not specifically affecting any item until some act or event occurs or some act on the part of the mortgagee is done which causes it to crystallise into a fixed security*”. (1910) 2 K.B. en 999.

2.3. Funcionamiento actual

Actualmente, el *floating charge* es visto como una garantía sobre un fondo que contiene activos indeterminados¹⁶ que el deudor puede administrar de acuerdo al curso regular de su negocio. El profesor Roy Goode explica que, de acuerdo a la ley inglesa, se considera que un fondo tiene existencia propia y distinta a los bienes que éste contiene, de forma que al ser el *floating charge* una garantía sobre el fondo, no se afecta aun cuando los bienes que lo conforman puedan cambiar. Goode compara el *floating charge* con el río Támesis para indicar que el río es el río aun cuando el agua que discurre por él cambie cada minuto. Incluso, añade Goode, el río será el río aun cuando éste se pueda haber secado temporalmente¹⁷.

Para comprender con mayor claridad el concepto anterior es necesario analizar tres elementos básicos del *floating charge*. El primero, qué constituye "curso regular del negocio"; el segundo, qué facultades tiene el deudor respecto de los bienes materia de la garantía y cuáles son los efectos de la disposición de tales bienes dentro del curso regular del negocio; y, tercero, cuáles son las restricciones aplicables a la disposición de bienes afectos al *floating charge*. Creemos que es relevante analizar estos elementos porque si bien nuestra intención es demostrar la necesidad de determinados cambios en la LGM tomando como ejemplo la experiencia inglesa, es también cierto que no sería prudente tomar esta experiencia como una verdad absoluta, dejando de lado la realidad legal y judicial, costumbres, cultura y la dimensión y dinámica de nuestro mercado.

Al analizar el elemento del "curso regular del negocio" (*ordinary course of business*), en ocasiones en las que el acreedor ha solicitado el otorgamiento de una medida judicial que impida determinada disposición de bienes, las cortes

inglesas se han mostrado reacias a otorgar la referida medida, indicando que dada la naturaleza del *floating charge*, el único análisis aplicable para determinar si cierta disposición de bienes forma parte o no del curso regular del negocio es observar si cuando se realiza dicha disposición, la compañía continúa o no desarrollando su negocio. Si la disposición de bienes se realiza cuando la actividad comercial ha cesado, entonces dicha disposición estará prohibida. En buena cuenta, las cortes inglesas establecieron que toda disposición de bienes realizada por el deudor mientras éste se encuentre comercialmente activo debía necesariamente ser considerada como dentro del "curso regular del negocio"¹⁸.

En concordancia con lo anterior, el primero de los efectos de la disposición de bienes en un contexto de *floating charge* es que los bienes pueden ser transferidos a un tercero libre de gravamen. Un ejemplo exagerado, pero muy ilustrativo de esta regla lo constituye la decisión adoptada por la Corte de Apelaciones en el caso *Re Borax Company*¹⁹ en el cual se discutió si la venta de todo el negocio de una empresa a otra formaba parte del curso regular del negocio y si la garantía se mantenía con el negocio transferido. La Corte de Apelaciones afirmó que en tanto la empresa vendedora recibiría acciones de la empresa compradora y cuentas por cobrar, y que ahora éste sería su negocio, la transferencia era posible y el negocio transferido pasaba libre del gravamen.

Adicionalmente, el deudor que ha constituido un *floating charge* se encuentra facultado para crear nuevas garantías sobre cualquiera de sus activos. De acuerdo a la ley inglesa, las garantías que específicamente graven un determinado activo del deudor, tendrán prioridad sobre el *floating charge* en el supuesto en que las obligaciones respaldadas con aquéllas garantías específicas sean incumplidas con anterioridad²⁰. Por ello, resulta

¹⁶ La explicación sobre el funcionamiento actual del *floating charge* asume que la garantía recae sobre el total de bienes del deudor o del constituyente.

¹⁷ "In English law, a fund is considered to have an existence distinct from that of its components. The contents of the fund are constantly changing as assets are removed from the fund and new assets come into it, but the identity of the fund itself remains unchanged, in much the same way as the river Thames remains the river Thames despite the fact that the water in it is never the same from one minute to the next. Indeed, an open-ended fund (i.e. one which by the terms of its establishment is capable of increase with the addition of new assets) has a notional existence even at times when there are no assets comprised in it. To carry the river simile a stage further, we should continue to speak of the river Thames even if, through a drought, it had temporarily dried up". En: GOODE, Roy. "Legal Problems of Credit and Security". Tercera edición. Londres: Sweet & Maxwell. 2003. p.115.

¹⁸ El análisis más claro y directo sobre este problema lo realizó su señoría Lord Justice Cotton en el caso *Willmott v. London Celluloid Company* (1886) 34 Ch D 147, al indicar que mientras el deudor se mantenga comercialmente activo y no exista evidencia de fraude, cualquier disposición de bienes se entiende como efectuada dentro del curso regular del negocio.

¹⁹ *Re Borax Company* (1901) 1 Ch 326.

²⁰ En transacciones de financiamiento de cierta relevancia, el problema de la prioridad subordinada del *floating charge* se soluciona en el texto de los contratos a través de obligaciones de no hacer (*negative pledge*), impidiendo la constitución de garantías posteriores al *floating charge* o estableciendo que el incumplimiento de una obligación garantizada con un tercero constituirá un evento de incumplimiento automático del contrato de financiamiento (*cross default*) y, por lo tanto, el *floating charge* cobrará vigencia prioritaria sobre todos los activos que en ese momento tenga el deudor.

importante revisar las alternativas que la ley inglesa brinda para restringir de manera expresa la disposición de bienes.

La ley inglesa otorga soluciones para la restricción sobre disposición de bienes sólo desde un punto de vista contractual. En ese sentido, las cortes han establecido²¹ que la primacía del acuerdo de voluntades debe protegerse por encima de las intenciones de facilitar el acceso al crédito y proteger el comercio en general. Por el contrario, se ha establecido que negar la posibilidad de que las partes puedan restringir la disposición de bienes contractualmente, limita las posibilidades de adecuar las transacciones a las necesidades de cada caso.

Sin embargo, el problema fundamental del *floating charge* no radica en las restricciones entre partes, las cuales generan efectos plenos entre las mismas, sino en los efectos de dichas restricciones frente a los terceros adquirentes. El caso *Re Castell & Brown*²² fue el que en 1898 estableció la pauta legal relacionada a la oponibilidad frente a terceros. Simplemente se estableció que los acuerdos entre partes no afectaban a los terceros adquirentes mientras estos no tuvieran conocimiento del acuerdo o no fuera razonable que debieran haber tenido conocimiento²³.

En suma, tal como indica el profesor Richard Calnan, la característica principal del *floating charge* es que el deudor puede disponer de sus activos libres de gravamen e incluso puede concretar transacciones sin siquiera mencionar que existe un *floating charge* sobre los activos involucrados²⁴.

III. ANÁLISIS DEL FUNCIONAMIENTO Y EFECTOS DE LA LGM: NECESIDAD DE CORREGIR UN ERROR ESTRUCTURAL

Luego de revisar el funcionamiento del sistema inglés sobre los efectos de la garantía flotante,

creemos que es prudente iniciar esta parte del trabajo advirtiendo que nunca un sistema normativo puede imponerse sobre otro sin considerar aspectos culturales, sociales o de realidad económica. Sin duda, sería absurdo pensar que el sistema inglés, que sólo se ha tomado como ejemplo, puede aplicarse íntegramente a la realidad peruana. Las realidades son muy distintas.

Sin embargo, no puede dejar de notarse que la LGM, acertadamente, ha adoptado ciertos conceptos e instrumentos legales similares al de sistemas como el inglés, apostando porque su adecuada implementación y utilización nos acerque un poco más al nivel de desarrollo económico y jurídico que este tipo de países han alcanzado. Y es por eso que este trabajo pretende mostrar que, si los académicos responsables por impulsar la LGM han logrado dar el gran paso hacia el ordenamiento del sistema peruano de garantías, es preciso que la implementación de la norma tenga los instrumentos básicos necesarios para que sea una norma efectiva.

El objeto de esta sección es colocarnos en el contexto de la regulación de la GM relacionada al gravamen sobre el total de bienes muebles del constituyente a fin contrastar posteriormente la LGM con el sistema de garantías que utilizamos como ejemplo. Particularmente, interesa detenerse brevemente en la creación, efectos y ejecución de la garantía, así como comentar los efectos de la GM en un contexto de insolvencia del constituyente.

3.1. Creación y efectos de la GM sobre el total de bienes muebles

Como se indicó, el artículo 4 de la LGM regula los bienes sobre los que puede constituirse GM. Dicho artículo expresamente permite que la GM

²¹ Uno de los casos que con mayor claridad ha indicado que el *floating charge* puede ser restringido contractualmente es *Ashborder v. Green Gas Power* (2004) EWHC 1517.

²² *Re Castell & Brown* (1898) 1 Ch 315.

²³ La Corte en el caso *Re Castle & Brown* introduce un elemento objetivo de análisis para determinar si el acuerdo entre partes genera o no efectos en el tercero adquirente. De esta forma, si dicho tercero tenía conocimiento del acuerdo, o si por la condición, situación, naturaleza o posición del tercero era razonable que éste deba haber tenido conocimiento; entonces estará sujeto al mismo. El elemento de razonabilidad es aplicado en este caso, por ejemplo, a bancos. Las cortes dirán que un banco tiene la posición y condición para realizar las averiguaciones necesarias por el estado de los bienes sobre los que adquiere derechos. En contraposición, las cortes dirán que una anciana que adquiere los bienes, no tiene la condición o posición y por lo tanto no es razonable que deba haber tenido conocimiento del acuerdo entre las partes. Conviene mencionar que en la actualidad, aun cuando es requisito de validez del *floating charge* inscribirlo en el Registro de Compañías, de acuerdo a la ley inglesa el registro no tiene un efecto inmediato de oponibilidad *erga omnes*. En consecuencia, continúa aplicándose el criterio de razonabilidad. Como podrá intuirse, en la práctica los adquirentes involucrados en una transacción relevante –al margen de su condición, situación, naturaleza o posición– siempre verificarán el Registro de Compañías a fin de evitar sujetarse al riesgo del análisis de una corte.

²⁴ "The recurring theme in these cases is that, notwithstanding the existence of the floating charge, the debtor company is entitled to carry on its business 'in the ordinary course' and, accordingly, to dispose of its assets free of the charge and generally enter into transactions without reference to the floating chargee and as if the floating charge did not exist". En: CALNAN, Richard. "Taking Security: Law and Practice". Bristol: Jordans. 2006. pp.116-117.

recaiga sobre la totalidad de los bienes muebles del constituyente de la garantía mobiliaria, sean presentes o futuros, corporales o incorporeales.

Asimismo, el artículo 13 de la LGM indica que la enajenación de los bienes que constituyen la GM no afectará la plena vigencia de la garantía. No resulta complicado percibir el evidente problema que causa la aplicación conjunta del artículo 4 de la LGM con el artículo 13 de la misma.

El artículo 4 de la LGM es una novedad en nuestro sistema de garantías ya que, con excepción del fideicomiso en garantía²⁵, no existía un instrumento legal que permitiera a un deudor o a un tercero garante generar mediante un solo acto una garantía sobre el total de sus bienes. Si bien la LGM, por su naturaleza, ha limitado la garantía global al universo de bienes muebles de determinado constituyente, esta estructura es en esencia la misma que se ha venido aplicando en Inglaterra desde mediados del siglo XIX.

Al igual que en Inglaterra, la razón principal por la que una norma como la LGM contiene la posibilidad de generar una garantía global sobre determinado universo de bienes es básicamente para dotar al deudor de mayores instrumentos de financiamiento. En efecto, la enumeración de bienes del artículo 4 de la LGM no es más que una relación enunciativa de los bienes que podrían otorgarse en GM, ya que el numeral 22 del referido artículo establece finalmente que puede constituirse GM, con cualquier bien mueble en general²⁶. Queda claro, entonces, que la intención del artículo 4 de la LGM es que los deudores (en el caso de empresas básicamente y en especial la pequeña y mediana empresa) puedan destinar sus recursos de manera eficiente y, al mismo tiempo, tengan oportunidad de financiarse contra los bienes con los que cuentan.

Si esa es la intención, no pareciera existir mayor problema cuando se trata de generar una GM

sobre los vehículos de una empresa²⁷, las construcciones en terreno ajeno para algún fin temporal, los materiales de construcción²⁸, las acciones en las que una empresa pueda haber invertido, derechos de propiedad intelectual y marcas, las pólizas de seguro, maquinaria, naves, aeronaves y, en general, todos los bienes con los que una empresa no comercializa comúnmente en el curso normal de su negocio²⁹. Decimos que no habría mayor problema con este tipo de bienes porque es razonable pensar que el constituyente de la GM no está interesado o no requiere transferir la propiedad sobre esta clase de bienes para desarrollar su negocio. En consecuencia, establecer que la GM mantenga plena vigencia, aun cuando el bien se haya transferido o en cualquier forma dispuesto, incluso puede ser un efecto deseado por el deudor, en tanto aquellos activos estratégicos del deudor o constituyente siempre se mantendrán gravados a favor del acreedor, generándose así mayor seguridad para éste y, en consecuencia, mejores condiciones de financiamiento (más plazo, menos interés, etcétera).

Pero, ¿qué sucede con los bienes de los cuales el deudor o constituyente depende para realizar su negocio? Evidentemente, respecto de estos bienes el artículo 13 de la LGM implica que el deudor o constituyente no podría otorgarlos en GM ya que requiere, para el curso normal de su negocio, transferirlos a terceros libres de gravámenes. En buena cuenta, bienes tales como inventario, créditos, conocimientos de embarque y todos aquellos que tengan un rol central en el negocio del deudor o constituyente y que, por tanto, requieran ser transferidos a terceros libres de gravámenes, no podrían ser utilizados para obtener financiamiento a través de la constitución de una GM.

Detengámonos brevemente en analizar cuál sería el efecto que la GM tendría sobre algunos bienes que típicamente son comercializados por el

²⁵ Si bien el fideicomiso en garantía podría ofrecer todas las ventajas de la LGM, no puede perderse de vista que el fideicomiso es en el Perú una estructura sofisticada costosa y, por lo tanto, elitizada. Es imposible pensar que la mayoría de pequeñas o medianas empresas en el Perú tengan acceso al fideicomiso en garantía como una alternativa.

²⁶ Artículo 4.- Bienes muebles comprendidos por esta Ley
“(…) Pueden ser objeto de la garantía mobiliaria:
(…)”

²² En general, todos los bienes muebles, registrados o no registrados, excepto las remuneraciones, el fondo de compensación por tiempo de servicios, los warrants y los certificados de depósito” (resaltado nuestro).

²⁷ Ello asumiendo que la empresa no esté justamente en el negocio de compra y venta de vehículos o sea un representante automotriz para alguna marca en particular.

²⁸ Se aplica el mismo comentario que la nota a pie anterior.

²⁹ Es preciso advertir que el término “curso normal del negocio” aplicado a la realidad peruana, no tiene el mismo alcance que el término en el sistema inglés. Explicaremos las razones de esta diferencia en la sección IV de este trabajo.

deudor o por el constituyente. El bien más representativo de este grupo es indudablemente el inventario. Para efectos de esta discusión incluimos dentro del inventario a los bienes que constituyen materia prima. Tomemos como ejemplo cualquier mediana o pequeña empresa de producción en el Perú. Este tipo de empresas se caracterizan por tener un capital de trabajo limitado, es decir, lo común es que el producto de sus ventas sirva para pagar las remuneraciones de los trabajadores (incluyendo en este grupo a los dueños de la empresa quienes en su mayoría también hacen las veces de administradores y trabajadores), cubrir costos varios como arrendamiento de local y que el resto sea invertido nuevamente en la compra de materia prima para la producción de más inventario, o simplemente en la compra de más inventario para su reventa.

Claramente este tipo de empresas, que visiblemente constituyen el grupo más relevante en nuestra economía, no cuentan con maquinaria, vehículos o marcas que puedan servir para respaldar una deuda y mucho menos con bienes inmuebles. Por el contrario, el principal activo que estas empresas podrían ofrecer como respaldo de una deuda es aquel en el que concentran sus inversiones: el inventario y la materia prima. Es más, el hecho de que este tipo de empresas tenga la posibilidad de generar una garantía sobre todos sus bienes muebles (compuestos principalmente por inventario y materia prima), posibilita que el deudor continúe con su negocio y que el acreedor, en caso de incumplimiento, venda todos los bienes gravados como un negocio en marcha, obteniendo de esta forma un mayor valor por su garantía. Sin embargo, el hecho de que el artículo 13 de la LGM no permita que el deudor o constituyente de la GM pueda transferir los bienes libres de gravámenes, simplemente elimina esta posibilidad de financiamiento³⁰.

Tomando el ejemplo anterior, otro de los principales activos que este tipo de empresas

maneja (y, en general, toda empresa, sin importar el tamaño) son las cuentas por cobrar. En efecto, ya sea que la empresa fuera una de producción o de prestación de servicios, es común que las empresas financien a sus clientes por determinado número de días. Dependiendo del tipo de empresa y de la relación de ésta con su cliente, es común que se entregue el producto vendido o se preste el servicio y el pago ocurra quince, treinta, sesenta y hasta en noventa o más días después. Considerando que este tipo de empresa requiere contar con el producto de sus ventas para continuar operando, es común también que los derechos de crédito que surgen de estas ventas sean utilizados en operaciones de *factoring* o descuento. Como se sabe, estas operaciones suponen que la empresa cede sus derechos de crédito a una entidad del sistema financiero u otra con excedentes de liquidez y obtiene a cambio dinero por un valor equivalente a los créditos cedidos menos el monto pactado del descuento. En buena cuenta, estas operaciones se asemejan a la venta de cualquier otro activo de la empresa, en tanto se transfiere la propiedad del bien a cambio de dinero³¹.

Siendo la venta de servicios o productos la actividad central de cualquier empresa, es fácil imaginarse que las transacciones de crédito con clientes pueden llegar a constituir un activo muy importante y valioso. En ese sentido, el numeral 10 del artículo 4 de la LGM expresamente dispone que este bien puede ser materia de una GM, y obviamente, también puede formar parte del grupo de bienes muebles gravados en caso de una GM sobre el total de bienes muebles del deudor o constituyente. Sin embargo, como se ha explicado, los créditos (especialmente los derivados de las ventas diarias) no son un activo estático. Las empresas no pueden esperar treinta, sesenta, o noventa días para que sus clientes paguen, por lo que deben recurrir a operaciones como el *factoring* o el descuento.

Pero, ¿cómo podría mantenerse esta dinámica con los créditos si el artículo 13 de la LGM establece

³⁰ Si bien el artículo 13 de la LGM hace una excepción respecto de las ventas realizadas en tiendas o locales abiertos al público, creemos que lo que dicha excepción genera es una solución ociosa, pero sobre todo ajena a la realidad y dinámica de las ventas de estos tiempos. Además de que es fácil imaginar que las ventas realizadas en tienda o en local abierto al público no constituyen la mayoría de transacciones en el país, el artículo en mención impide que incluso las empresas que operan a través de una tienda o local abierto al público, puedan realizar ventas bajo cualquier otra modalidad. Por ejemplo, queda la duda si una venta realizada por vía telefónica, Internet, despachos directos al domicilio del comprador, por mencionar algunas modalidades, constituyen ventas incluidas dentro de la excepción indicada. Nuestra impresión es que la interpretación judicial sobre la excepción podría ser demasiado conservadora y, lo que es peor, generaría dudas entre el acreedor y el deudor sobre el tratamiento de la garantía.

³¹ La propiedad del activo se transfiere al margen de las condiciones particulares que apliquen a las operaciones de descuento o *factoring*, relativas al recurso con el que cuente el banco para repetir contra el cedente del crédito en caso el deudor de dicho crédito cedido no cumpla con su obligación.

Para mayor información sobre esta materia ver: PIZARRO ARANGUREN, Luis. "Régimen legal de operaciones con activos financieros". En: THEMIS-Revista de Derecho 37. 1998.

que cuando los créditos sean transferidos éstos mantendrán el gravamen constituido por la GM? Como puede sospecharse, las entidades financieras involucradas no querrán que un tercero tenga un derecho preferente sobre el crédito que les es cedido y, en consecuencia, no aceptarán realizar la transacción. El resultado es nuevamente que las empresas no podrían acceder a financiamiento de mediano plazo con el respaldo de estos créditos ya que si lo hicieran, tendrían que renunciar al financiamiento de corto plazo que supone efectuar las operaciones de *factoring* o descuento.

Si a los ejemplos anteriores se añade que la sexta disposición final de la LGM derogó la PGF, la cual como se sabe permitía preñar a favor de un banco u otra entidad del sistema financiero determinada cantidad de un bien fungible, podría afirmarse con preocupación que la LGM no está logrando realmente el objetivo de ampliar el acceso al crédito.

Si bien el sistema de registros se ha ordenado y hoy se pueden crear garantías oponibles *erga omnes* sobre bienes que no cuentan con registro propio (sin necesidad de recurrir a prendas especiales como lo eran la prenda agrícola, la prenda industrial o la prenda minera), no vemos que haya mayor diferencia con el sistema de garantías en vigencia hasta mayo de 2006. Por el contrario, se podría incluso afirmar con preocupación que, al haber derogado la PGF, las empresas hoy tienen aún menos alternativas de acceso a financiamiento.

Nuestra impresión es que los prestamistas y los deudores, usando un nombre distinto, mantendrán el mismo comportamiento que existía con las prendas o existirá una mayor utilización de otras estructuras de garantía tal como el fideicomiso, las cuales, al ser más costosas que la GM, suponen también un efecto de restricción de acceso al crédito.

3.2. La atenuación a los riesgos de insolvencia

Contra a lo que comúnmente se piensa, en el mundo financiero el sistema de garantías tiene un doble propósito de orden práctico, no siendo el único el de atenuar los riesgos financieros del acreedor. Si bien desde una perspectiva teórica, la garantía genera un contrapeso a la aversión al riesgo del acreedor, creando una aversión equivalente en el deudor, una visión más práctica y tangible de la garantía nos indica que uno de sus objetivos es que, a través de ella, el acreedor tenga los medios suficientes para cobrar una obligación de pago incumplida³². El segundo objetivo práctico de la garantía en este contexto es permitir que el deudor, a su vez, tenga los instrumentos necesarios para constituir una garantía lo suficientemente eficiente de modo que pueda obtener financiamiento y en condiciones favorables.

Hemos discutido en la sección anterior los problemas que genera LGM con relación a las posibilidades de acceso al crédito. Corresponde entonces ahora discutir brevemente cómo funciona y cuáles son los efectos de la LGM con relación al primer objetivo; es decir, el de permitir que el acreedor logre obtener el pago de su acreencia, objetivo que a su vez influirá también en el acceso al crédito. Para ello, no sólo es necesario revisar el funcionamiento de la GM sobre el total de bienes muebles cuando el deudor realiza normalmente su negocio, sino, más importante aún, cuando el deudor o constituyente sea sometido a un proceso concursal.

Para los casos en los que el deudor se encuentra en un escenario extra concursal, la LGM brinda nuevos instrumentos para la ejecución de la garantía los cuales hacen de ésta un elemento eficaz para lograr que el acreedor recupere lo que se le debe. Revisando brevemente las principales virtudes de la LGM en este sentido, la GM puede venderse extrajudicialmente a través de un representante privado nombrado por las partes³³,

³² Es importante recordar que más allá de las transacciones financieras (las mismas cuya esencia supone la facilitación de recursos dinerarios y el consiguiente pago de dichos recursos más intereses en un plazo determinado) el sistema de garantías también desempeña un rol importante en aquellas transacciones distintas a la facilitación de dinero, en las que las contraprestaciones no se cumplen en un mismo momento, puesto que permite al acreedor obtener la suma de dinero equivalente a la compensación o indemnización que surge por el incumplimiento de las obligaciones de la contraparte.

Para mayor profundidad en esta materia ver: PIZARRO ARANGUREN, Luis. "Régimen legal de la prenda". En: *Ius et veritas* 17. 1998; PIZARRO ARANGUREN, Luis. "Reforma del derecho de garantías en el Código Civil peruano". En: *El Código Civil del siglo XXI*. 2000; y, PIZARRO ARANGUREN, Luis. "Obtener financiamiento en Perú y vivir para contarlo: a propósito de las deficiencias de nuestro sistema legal". En: *THEMIS-Revista de Derecho* 48. 2004.

³³ Inciso 1 del artículo 47 de la LGM.

el acreedor puede tomar posesión directa de los bienes que constituyen la GM³⁴ y el acreedor puede optar por adjudicarse directamente el bien ante el incumplimiento del deudor³⁵.

De otra parte, como se ha visto en el caso de la experiencia inglesa, una de las principales preocupaciones de la regulación sobre garantías es el efecto que éstas tienen en un escenario de insolvencia, sobre todo cuando la garantía afecta el total de activos del deudor o del constituyente³⁶. Esta preocupación encuentra fundamento básicamente en el hecho que si el acreedor tiene la necesidad de ejecutar una garantía de este tipo, lo más probable es que el efecto de la ejecución sea que el deudor o constituyente devenga en insolvente.

Tomando nuevamente los ejemplos de la sección anterior, si una empresa de producción cuyo capital está principalmente concentrado en inventario y materia prima otorga una GM sobre el total de sus bienes muebles hasta por un valor cercano al del total de dichos bienes, para cubrir una obligación también de un valor similar, el efecto de la ejecución de dicha garantía por incumplimiento será indudablemente que la empresa no podrá continuar con su negocio, incumplirá todas sus otras obligaciones y en consecuencia formará parte de un procedimiento concursal.

Procede, entonces, preguntarse cuáles son los riesgos que enfrenta el acreedor en virtud de la regulación concursal vigente en nuestro sistema. Si la regulación concursal peruana de alguna manera pone en riesgo que el acreedor que cuenta con una GM sobre el total de bienes muebles del deudor no logre el cobro oportuno de su acreencia, entonces la garantía no cumple con uno de sus principales objetivos.

A primera vista podría decirse que la Ley General del Sistema Concursal (en adelante, Ley Concursal) –Ley 27809– no necesariamente impide de manera absoluta que el acreedor logre el cobro de su acreencia. Es cierto. El acreedor, una vez

incumplida la obligación, podría iniciar la ejecución extrajudicial de la GM global e intentar, a través del representante elegido, vender los bienes correspondientes. No hay nada en la Ley Concursal que directamente impida que esto suceda. Sin embargo, la Ley Concursal contiene regulaciones que generan un grave riesgo de que el acreedor no logre el cobro de su acreencia en forma oportuna o incluso que no logre obtener el valor total de los bienes gravados a su favor.

Son tres las situaciones que creemos generan un grave riesgo para el acreedor en un contexto de insolvencia. La primera la constituye el hecho que el deudor o un tercero acreedor no garantizado puedan bloquear la ejecución de la GM; la segunda, relacionada a la posibilidad que la GM sea sancionada con ineficacia; y, la tercera, relativa a la prioridad que tiene el acreedor ante la liquidación del deudor. Pasamos a explicar brevemente cada una.

3.2.1. Bloqueo de la ejecución de la GM en contexto concursal

El procedimiento concursal ordinario, de acuerdo a lo dispuesto en los artículos 24 y 26 de la Ley Concursal, podría ser iniciado tanto por el deudor como por un tercero acreedor no garantizado. Los efectos de la declaración firme, de existir concurso de acreedores, son que las obligaciones del deudor se vuelven inexigibles y debe suspenderse la ejecución judicial o extrajudicial de cualquier tipo de garantía. Así lo disponen los artículos 17.1 y 18.6 de la Ley Concursal, respectivamente. Adicionalmente, el artículo 103 de la Ley Concursal, que regula el procedimiento concursal preventivo, permite al deudor una vía más expedita para suspender la exigibilidad de sus obligaciones.

Es importante precisar que cuando la disposición del numeral 5 del artículo 47 de la LGM que establece que *en ningún caso podrá suspenderse la venta del bien mueble afecto en garantía mobiliaria, salvo que el deudor cancele el íntegro de la deuda*, debe interpretarse únicamente para un escenario extra concursal. La LGM no precisa

³⁴ Artículo 51 de la LGM.

³⁵ Artículo 53 de la LGM. Sin duda este es un gran avance en la modernización del sistema de garantías puesto que elimina lo absurdo e irracional de la prohibición absoluta del pacto comisorio.

³⁶ El profesor Calnan expresa la importancia del efecto de las garantías en un contexto de insolvencia indicando que “The reason why a creditor takes security is to protect himself against the insolvency of his debtor. There is little point in having security which is effective whilst the debtor is able to pay his debts in full but not when he cannot do so”. En CALNAN, Richard. Op.cit. p. 322. En el mismo sentido, el profesor Goode indica que “(...) the primary purpose of security is to reduce credit risk and obtain priority over other creditors in the event of the debtor’s bankruptcy or liquidation”. En: GOODE, Roy. Op.cit. p. 1.

expresamente que dicha excepción se aplica a un escenario concursal y tampoco modifica la Ley Concursal en ese sentido.

Asimismo, conviene aclarar que el artículo 18.6 de la Ley Concursal dispone que no se suspenderá la ejecución de bienes del concursado en el caso que tales bienes respalden obligaciones de terceros. Sin embargo, no creemos que esta excepción aparte del todo a los acreedores de los problemas que trae consigo la regulación concursal. Por el contrario, creemos que al ser menos probable que una empresa otorgue una GM sobre el total de sus bienes muebles para garantizar obligaciones de otra, el problema de la regulación se mantiene tangible en tanto es razonable pensar que en la mayoría de los casos, será el propio deudor quien constituya una GM global a favor de su acreedor.

En el caso de los artículos 24.1 y 26.1, para que exista una declaración firme de concurso, deben cumplirse determinados requisitos, entre ellos que las deudas se encuentren vencidas por más de treinta días³⁷. A ese plazo debe agregarse lo que le tome a la autoridad correspondiente analizar la solicitud, verificar que existan fundamentos para la misma y emitir la resolución que declare el concurso del deudor. Transcurrido el plazo total, el efecto inmediato será que las obligaciones devienen en inexigibles y debe suspenderse la ejecución de las garantías.

En consecuencia, si el acreedor que ejecuta la GM global pretende lograr el cobro efectivo de lo que se le adeuda, obteniendo el mayor valor posible del conjunto de bienes que conforman la garantía, aquél debe asegurarse que la venta de todos esos bienes se logre en un plazo menor al arriba descrito. Sin duda, esta será una tarea difícil, sino imposible, considerando que el acreedor no está vendiendo un bien aislado, sino un conjunto de bienes muebles que además comúnmente podrían conformar una unidad de negocio.

Más grave aún es el riesgo que enfrenta el acreedor ante una posible solicitud de concurso

preventivo por parte del deudor. Aun cuando esta solicitud no necesariamente busca la disolución y liquidación del deudor sino el refinanciamiento de sus deudas (por lo que de acuerdo al artículo 103.1³⁸ de Ley Concursal los requisitos del artículo 24.1 no deben haberse verificado), el artículo 108.1 de la Ley Concursal dispone que el efecto es el mismo, vale decir, que se suspende la exigibilidad de las obligaciones y, por tanto, tendría que suspenderse también la ejecución de la GM. Decimos que este riesgo es más grave porque la declaración de concurso preventivo pasa únicamente por una verificación formal de haber adjuntado a la solicitud los anexos descritos en el artículo 25 de la Ley Concursal.

3.2.2. Declaración de ineficacia de la GM en el contexto concursal

El artículo 19 de la Ley Concursal establece que se "declarará ineficaces y, en consecuencia, inoponibles frente a los acreedores del concurso, los gravámenes, transferencias, contratos y demás actos jurídicos, sean a título gratuito u oneroso, que no se refieran al desarrollo normal de la actividad del deudor, que perjudiquen su patrimonio y que hayan sido realizados o celebrados por éste dentro del año anterior a la fecha en que presentó su solicitud para acogerse a alguno de los procedimientos concursales (...)".

El artículo citado contiene tres requisitos que deben cumplirse para que se declare la ineficacia. El primero, que la transacción no forme parte del desarrollo normal de la actividad del deudor; el segundo, que la transacción perjudique el patrimonio; y, el tercero, que la transacción haya ocurrido dentro del año anterior a la fecha en que se presentó una solicitud de concurso. A los requisitos indicados por la norma debemos agregar que, para efectos de este análisis, se asume que existe algún otro acreedor, además del acreedor garantizado que, al verse afectado por la ejecución de la GM, la ataque tratando de probar su ineficacia.

Comenzando por el periodo en el que se realiza la transacción, no sería extraño que un

³⁷ Para el caso de la solicitud efectuada por el deudor, el artículo 24.1 indica como requisito adicional que las deudas vencidas deben representar más de un tercio del total de sus obligaciones. Asimismo, para el caso del acreedor que efectúa la solicitud, el artículo 26.1 indica que la deuda vencida debe ser, por lo menos, equivalente a 50 unidades impositivas tributarias. Considerando que el contexto de nuestro análisis supone una GM sobre el total de bienes muebles del deudor para garantizar una obligación de valor similar asumimos que los requisitos mínimos establecidos por la norma se cumplen ampliamente.

³⁸ Artículo 103.1.-

"Cualquier deudor podrá solicitar el inicio de un Procedimiento Concursal Preventivo, que se regirá por el presente Título y supletoriamente por el Capítulo V del Título II, **siempre que no se encuentre en ninguno de los supuestos establecidos en el primer párrafo del Artículo 24**" (resaltado nuestro).

financiamiento garantizado con una GM global se estructure por un plazo menor a un año, con lo cual ante la ejecución de la GM, que a su vez daría pie a la solicitud de concurso (por parte del deudor o de un tercero), sea la propia eficacia de la GM la que se discuta.

La discusión sobre si la constitución de la GM es parte de la actividad normal del deudor es un real albur. Es conocido que existen pronunciamientos indicando que por "actividad normal del deudor" se entiende únicamente lo que esta empresa realice en el marco de su objeto social. Ante una interpretación restringida como esta, la GM corre el grave riesgo de ser considerada como una transacción ajena a la actividad normal del deudor.

Finalmente, en cuanto a la afectación del patrimonio, si se asume que el acreedor garantizado normalmente estructurará la GM para que el valor de la obligación corresponda al valor de los bienes que componen la garantía, y de esa forma sea más fácil la venta de los bienes muebles como un negocio o parte del mismo; el acreedor que solicita la ineficacia atacará la valorización de los bienes y podría expresar que existe un exceso de cobertura (sobre colateralización), pudiendo establecer que objetivamente existe un detrimento patrimonial.

De acuerdo al artículo 20.2 de la Ley Concursal, el efecto de la declaración de ineficacia de la GM será el levantamiento del gravamen, dejando al acreedor sin el beneficio de la GM.

3.2.3. Prioridad del acreedor

En el supuesto en que el acreedor se vea involucrado en un procedimiento concursal que determine la disolución y liquidación del deudor, existe el riesgo de que el acreedor no logre utilizar la GM como instrumento para el cobro de su acreencia.

El problema surge de la siguiente manera: el artículo 25 de la LGM establece que en caso el deudor se encuentre involucrado en procesos de disolución y liquidación, la prioridad sobre la GM se regirá de acuerdo a lo establecido en el artículo 42.1 de la Ley Concursal, el cual, a su vez, establece que los acreedores garantizados mantienen

tercera prelación para efectos de recibir el pago por sus créditos. Por su parte, los artículos 89.1 y 89.2 de la Ley Concursal indican que los acreedores garantizados podrán lograr el cobro de sus créditos con el producto de la venta de los bienes que constituyen la garantía, siempre que para pagar las prelación anteriores no haya sido necesario vender tales bienes. Si este fuera el caso, el acreedor cobrará a prorrata con los demás acreedores garantizados con el producto de la venta de los bienes restantes.

Si se asume que nos encontramos ante una empresa cuyos principales activos son sus bienes muebles y se ha constituido una GM sobre el total de tales bienes, es razonable pensar que en muchos casos será necesario vender una parte de los bienes para pagar las acreencias preferentes³⁹.

Aun cuando el bloqueo de la ejecución de la GM o la declaración de ineficacia de la misma puedan no ocurrir en la realidad, no cabe duda de que el acreedor será conciente de la existencia de estos riesgos y, por tanto, podría desistirse de la intención de otorgar financiamiento.

Resulta ahora más fácil comprender por qué los sistemas como el inglés ponen especial interés en los efectos que tiene un procedimiento de insolvencia sobre las garantías. Si la GM sólo funciona en un contexto extra concursal, entonces no tiene sentido obtener una garantía como la GM sobre el total de bienes del deudor, sabiendo que dicha garantía dirigirá al acreedor directamente a un escenario concursal en el cual las bondades de la GM dejan de funcionar, sujetándose a una norma que no está a la par de los avances de la LGM.

IV. PROPUESTAS DE REFORMA Y CONCLUSIONES: NUESTRO APORTE

Este trabajo es un breve esfuerzo por llamar la atención sobre las bondades y avances que trae consigo la LGM, considerando que sus objetivos recaen básicamente en ordenar el sistema de garantías, brindar mayores instrumentos para lograr financiamiento y, a través de ello, ampliar el acceso al crédito. Partiendo de la premisa anterior, es la principal intención de este artículo resaltar los vacíos e incongruencias que existen

³⁹ De acuerdo al artículo 42.1 de la Ley Concursal, las acreencias que mantienen preferencia sobre el acreedor garantizado son la orden laboral en primer término, seguidas por las acreencias alimentarias. Considerando que este análisis se concentra en empresas, las acreencias preferentes aplicables serán únicamente las de orden laboral.

en la LGM sobre una de las estructuras de garantía más populares en otros sistemas: la garantía flotante sobre el total de bienes del deudor.

A fin de explicar mejor el funcionamiento de la GM sobre el total de bienes muebles del deudor o constituyente, y los vacíos y riesgos que representa su regulación en la LGM, hemos revisado la aplicación de esta estructura en el sistema inglés de garantías.

El *floating charge* inglés es una estructura que se originó a mediados del siglo XIX por las mismas razones que hoy existe en la LGM, es decir, para permitir que aquellas medianas y pequeñas empresas que no tenían las facilidades de empresas de mayor envergadura para conseguir financiamiento, lo logaran a través de la constitución de una garantía enfocada en su inventario y materia prima. Aun cuando el sistema inglés y el peruano son realidades completamente distintas, creemos de gran utilidad analizar el *floating charge* puesto que el nacimiento de esta garantía en 1856 enfrentó los mismos problemas que hoy identificamos en la GM sobre el total de bienes muebles del deudor o constituyente.

En ese sentido, es nuestra intención concluir el presente trabajo proponiendo y explicando las reformas que serían necesarias a fin de que la GM global cumpla efectivamente con los objetivos para los que nació.

4.1. Enajenación de los bienes gravados

Como se ha explicado, el principal problema de la GM global regulada en el artículo 4 de la LGM es el límite impuesto por el artículo 13 de la misma norma. La imposibilidad casi absoluta de transferir libre de gravámenes los bienes que conforman la GM global impiden que esta garantía pueda ser utilizada por las medianas y pequeñas empresas, sobre todo cuando los activos más importantes que estas empresas pueden ofrecer son su inventario y materia prima.

Cuando tratamos de comprender el porqué de esta restricción, no logramos encontrar una respuesta razonable. La experiencia peruana ha demostrado que es posible y muy útil contar con una garantía que recaiga en forma general sobre un conjunto de bienes que tienen un valor determinado, pero que al mismo tiempo permita que el deudor pueda comercializar tales bienes, transfiriéndolos libres de gravamen. Tal es el caso de la hoy derogada PGF. No hace falta sino revisar el registro que mantenía la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de

Pensiones, y, posteriormente, el Registro Público de Prenda Global y Flotante para comprobar la popularidad de esta estructura de garantía y los beneficios que trajo para aquellas empresas que mantenían buena parte de su capital invertido en bienes fungibles.

El concepto es claro: la LGM debe permitir que en el contexto de una GM global sean las partes las que determinen qué bienes se podrían comercializar libres de gravamen y qué otros, por su naturaleza, deberán siempre permanecer afectados. En los ejemplos vistos en este trabajo, las partes podrían acordar que la GM global afecte en forma genérica el inventario y la materia prima, siendo obligación del deudor o constituyente mantener siempre cierto valor predeterminado de esta clase de bienes. En buena cuenta, se importa la idea de la PGF, yendo un paso más allá, es decir, permitiendo que la GM global sea flotante sobre cualquier tipo de bien que acuerden las partes (no sólo fungibles), y que esta garantía esté disponible no sólo para las entidades financieras, sino para cualquier acreedor.

El legislador debe comprender que, al permitir que las partes determinen los bienes que podrían ser transferidos libres de gravamen en el contexto de una GM global, el acreedor no se perjudica en tanto lo que realmente respalda el interés del acreedor es el valor constante que debe existir sobre determinado grupo de bienes y no los bienes en sí mismos.

Las partes pueden pactar los mecanismos necesarios para que el acreedor pueda verificar periódicamente que el deudor está cumpliendo con mantener dicho valor. Nuevamente, tomamos el concepto que se aplicaba a la PGF, sin sugerir que el efecto flotante que se pacte tenga que aplicarse necesariamente sobre bienes fungibles. Será tarea del acreedor y deudor determinar qué tipo de bienes representan el valor que respalda al acreedor.

La oponibilidad de este pacto funciona de la misma manera como lo hace a la fecha la GM: a través del Registro Mobiliario de Contratos. A través del Registro, los terceros podrán tomar conocimiento del pacto existente entre acreedor y deudor. Sin perjuicio de la oponibilidad del registro, la LGM deberá imponer la obligación del deudor para que a través de su representante legal informe a sus clientes, bajo responsabilidad, que ha otorgado una GM sobre el total de sus bienes muebles.

Contrariamente a la forma como opera el sistema inglés, no creemos que sea posible implementar

un sistema flotante que sólo se base sobre el concepto que puedan transferirse bienes en el curso normal del negocio del constituyente. Creemos que este concepto, al no tener una acepción precisa sobre su significado, crearía inseguridad tanto para el acreedor cuanto para los terceros adquirentes. De generarse una controversia en este sentido, la solución del problema dependería de la interpretación que haga cada juez sobre el concepto, lo cual generaría cierto nivel de incertidumbre.

La ejecución de una GM global con efecto flotante se ejecuta aplicando el concepto de “*crystallisation*” inglés o “cristalización de los bienes”. El concepto es sencillo: ante cualquiera de los eventos por los cuales hoy se puede ejecutar una GM, la garantía se “cristaliza” quedando impedido el deudor de continuar transfiriendo dichos bienes libres de gravamen. La norma debe imponer dos mandatos adicionales en este caso: el primero, que el acreedor informe al mismo tiempo al deudor y al Registro Mobiliario de Contratos su decisión de ejecutar la GM y, en consecuencia, la cristalización de los bienes. En adición a ello, una vez cristalizada la garantía, la norma debe constituir automáticamente en depositario dichos bienes al representante legal de la empresa de manera que su disposición genere la responsabilidad penal correspondiente.

En suma, podemos establecer que aun cuando la rigidez de la GM global pareciera colocar a los acreedores en una posición absolutamente segura y beneficiosa, esta es una apreciación que no contempla la realidad de las transacciones de financiamiento. Una visión general del tema nos permitirá observar que la rigidez de la garantía hará que el deudor no pueda obtener financiamiento contra sus bienes muebles más valiosos (en el caso de las empresas de producción que venimos analizando) y, en consecuencia, el acreedor tendrá menos oportunidades para concretar transacciones de financiamiento. Al final el problema regresa al acreedor y perjudica a todo el sistema.

4.2. Exclusión de la regulación concursal

A lo largo de este trabajo, hemos sido insistentes en exponer que generar acceso al crédito significa

crear estructuras de garantía que sean atractivas para el acreedor. Ello incluye que la garantía sirva al propósito para el que fue constituida incluso en caso de insolvencia del deudor.

El análisis que hemos efectuado sobre los efectos de la norma concursal sobre la GM ha demostrado que el acreedor que obtiene una GM sobre el total de bienes muebles del deudor asume el grave riesgo de no cobrar su acreencia en forma oportuna o, lo que es peor, perder la garantía.

En ese sentido, la propuesta que realizamos para los casos de una GM global es que los bienes que la constituyen queden fuera del ámbito de aplicación de la norma concursal. Los efectos que se tratan de evitar son que la ejecución de la GM quede bloqueada por la situación de concurso del deudor y que el acreedor, que mantiene primer rango sobre la GM, tenga que cobrar a prórrata con los demás acreedores garantizados.

Dada la naturaleza de la GM global y las empresas que comúnmente otorgarían esa garantía (mediana y pequeña empresa de producción), la ejecución de la misma casi siempre dará como resultado que el deudor pueda solicitar el inicio de un procedimiento concursal (ya sea para lograr su liquidación o el refinanciamiento de sus deudas) con las consecuencias que dicho procedimiento supone. Por tanto, si se pretende que esta garantía sea atractiva para el acreedor y permita efectivamente al deudor financiarse contra su inventario y materia prima, la Ley Concursal no debe aplicársele.

En la Inglaterra de principios del siglo XX, los problemas con los que nació el *floating charge* fueron corregidos por efecto de la fuerza de ley que tienen las decisiones judiciales. Estas decisiones fueron promovidas por los diversos casos judiciales que con el transcurrir de los años demostraron que el *floating charge* requería perfeccionamiento. En el Perú, lamentablemente las necesidades de los actores en el mercado no generan una influencia tan directa hacia la corrección de la LGM, por ello corresponde al sector académico advertirlo y promover su corrección. Esperamos que este trabajo despierte mínimamente esa preocupación.

Luis Pizarro Aranguren
Luis E. Vargas Loayza