

## LA DEFENSA DEL CREDITO COMERCIAL

Por: Dra. Alicia Ferrer Montenegro (Uruguay)

### I.- Introducción

Defender el crédito resulta en los tiempos que corren una prioridad para cualquiera que desarrolle actividad económica.

Los medios de pago resultan siempre insuficientes para satisfacer las necesidades operativas de las empresas en una economía cada día más competitiva.

Los medios de financiación, resultan de cada vez más difícil acceso, ya que las muchas veces desmedidas exigencias de quien puede prestar dinero, comprometen las posibilidades de las empresas para la obtención de financiamiento.

Lo cierto es que – afirmación válida para la realidad latinoamericana- los acreedores contratan el valor de sus créditos para el caso de insolvencia del deudor.

La incertidumbre sobre la seguridad del cobro de los créditos aumenta o por el plazo otorgado o por la situación general del deudor, por la actividad que desarrolla, por el estado general de la economía del país donde tiene su establecimiento.

En ese caso, el “precio” a pagar por la incertidumbre del acreedor se traduce en exigencias de mayores y mejores garantías o la fijación de mayores tasas de interés.

Aunque solemos mirar al crédito con un criterio cuantitativo, en realidad, este tiene una variable cualitativa tan o más importante, y es que el valor del crédito no depende tanto de su nominal como del volumen de riesgo que incorpora, esto es, de la probabilidad de que éste no llegue a realizarse.<sup>1</sup>

A menor riesgo mayor valor o visto desde el punto de vista positivo, a mayor seguridad, mayor valor.

Los particulares a través de la contratación serán quienes habrán de dotar a los créditos de un mayor grado de seguridad; esto les dará mayor resistencia frente a la insolvencia del deudor.

---

<sup>1</sup> Así lo expresan autores como Nuria Bermejo (Créditos y quiebra. Ed. Civitas 2002) y Joaquin Bisbal (La empresa en crisis y el derecho de quiebras . Una aproximación económica y jurídica a los procedimientos de conservación de empresas. Studia Albornotiana. Publicaciones del Real Colegio de España. 1986).

El sector financiero lo tiene claro, y hasta las disposiciones bancocentralistas que reglamentan la dación de crédito establecen con precisión las características del crédito, garantías que deben obtenerse para su otorgamiento y calificación de los deudores según se conducta anterior y su capacidad de repago de las deudas contraídas.

## II.- El crédito

Crédito viene del latín *creditum* y está definido como *la cantidad de dinero, o cosa equivalente, que alguien deba a una persona o entidad, y que el acreedor tiene derecho a exigir o cobrar.*<sup>2</sup>

El crédito es el resultado de la creencia o confianza que deposita el acreedor en la recuperación de unos recursos que ha cedido temporalmente al deudor.

El elemento importante en el crédito es el temporal. El tiempo es el que genera el elemento incertidumbre, y este último trae la noción de riesgo.

El riesgo es el que determina el costo del crédito.

El costo del crédito determina la viabilidad de la empresa tomadora ante la imposibilidad de hacer frente al mismo.

En ciertas economías, el Estado interviene en el precio del crédito, fundamentalmente el financiero, estableciendo pautas o fijando directamente topes máximos para las tasas de interés, tanto compensatorio como moratorio.

En los regímenes de economía pura de mercado, el precio del crédito los fijan las partes, en función de los montos, el tiempo y el riesgo de recuperación calculado por el otorgante.

En general, el acreedor siente que el riesgo es un factor que no queda bajo su control, no es cosa que dependa de él.

Existe, es un elemento que debe considerar.

No sólo debe hacerlo mirando la relación bilateral con su deudor, sino mirando todos los elementos del mercado y especialmente el comportamiento promedio en materia de recuperación del crédito.

Para ello la información que el acreedor obtenga es esencial.

---

<sup>2</sup> Diccionario de la Lengua Española. Real Academia Española. XXII Edición. Año 2001

Habrán acreedores que puedan obtener mejor y mayor información sobre su deudor. Estos gozarán de mejores expectativas de recuperación, o evaluarán el riesgo con mayor claridad, asumiéndolo mediante una fijación mayor del costo del crédito o mediante la exigencia de otorgamiento de garantías reales.

Pero existe un conjunto de acreedores a los cuales les resulta dificultoso acceder a información sobre el deudor, o sólo pueden hacerlo a un costo muy elevado.

Estos acreedores no pueden determinar, en consecuencia, el verdadero costo de su crédito y obtener las garantías contractuales necesarias para el aseguramiento de su recuperación.

De modo que, sabiendo que el riesgo está presente, determinan un precio para su crédito que puede resultar excesivo, pero que le cubre de la eventualidad de un impago o de un pago tardío y parcial como sucedería en caso de que el deudor ingresara en concurso.

Es ese precio del crédito el elemento esencial para el nacimiento, vida y muerte de las empresas en el mercado.

### III.- El valor del crédito

El valor del crédito no es sino el resultado de un ajuste entre seguridad y rentabilidad que lleva a cabo el acreedor.

A mayor riesgo menor valor del crédito, porque las posibilidades de satisfacción que el acreedor tiene son pocas.

Existen acreedores que son propensos a asumir riesgos, ya que este tiene como contrapartida una alta rentabilidad. En este caso el acreedor tendrá que tener en cuenta que porción de su patrimonio pone en juego al dar crédito para no quedar expuesto frente al incumplimiento del deudor. Cuanto menor es la porción patrimonial del acreedor que se afecta al dar crédito, mayor será su propensión al riesgo.

En todo mercado coexisten estos acreedores amantes del riesgo con aquellos que son adversos a tomarlo y en consecuencia solo conceden crédito en condiciones de seguridad adecuadas.

Adquiere importancia, entonces, la forma en que estos créditos quedan aislados frente al riesgo, mediante el empleo de instrumentos jurídicos o de mercado.

Respecto a los instrumentos de mercado, que son informales, se advierten básicamente en la circulación del crédito consignado en títulos valores.

Facilita la transacción con estos títulos el conocimiento de la solvencia del deudor, su fama o reconocimiento como cumplidor de las obligaciones, su honestidad y rectitud.

Respecto a los instrumentos jurídicos o formales, los mismos son variados, pero a título de ejemplo pueden citarse las garantías reales y personales, la compensación, los privilegios especiales.

No obstante los instrumentos precitados, no debe perderse de vista que en prácticamente todos los ordenamientos jurídicos se consagra la responsabilidad patrimonial universal del deudor, que permite a los acreedores atacar ese patrimonio para el rescate de su crédito.

Esto constituye una garantía genérica.

Pero naturalmente, cada acreedor, pretenderá dar a su crédito un mayor valor, que solo resultará de un mejor aseguramiento de su recuperación, para lo cual convendrá el otorgamiento de garantías específicas.

Cuando se utilizan instrumentos formales para la protección del valor del crédito, se requiere el acuerdo de partes que normalmente se pacta en el contrato por el cual se concede el crédito.

Esto se traduce en una desigualdad de los acreedores y en el diferente valor de sus créditos, por cuanto aquellos debidamente garantizados, tendrán para el acreedor menores costos de vigilancia de la actividad del deudor y menores costos en la realización del crédito.

También se verá beneficiado el deudor, por el menor precio a pagar por el crédito.

¿Qué alternativa queda a los acreedores cuyo crédito tiene garantía genérica o específica insuficiente?

Sostener una estructura propia que le permita un control efectivo y eficiente sobre la actividad del deudor, y fundamentalmente sobre su nivel de endeudamiento.

Lograr la inserción en los contratos de cláusulas que impidan o limiten las facultades del deudor de disponer de sus recursos de modo de mantener el patrimonio de éste en niveles de suficiencia para dar satisfacción a los créditos.

Pero es sabido que estos mecanismos, no impiden al deudor desarrollar sus estrategias de no pago o pago dilatado, sin perjuicio de que resulta sino imposible, por lo menos muy difícil, prever todas las situaciones a que se deberá enfrentar el deudor y controlarlas.

La consecuencia inevitable de estas afirmaciones es: cuando un deudor tiene un patrimonio suficiente y puede otorgar buenas garantías a sus acreedores, obtiene crédito y a un precio inferior.

Cuando un deudor tiene un patrimonio insuficiente a juicio de los acreedores o no puede otorgar garantías, igualmente obtendrá crédito, puesto que difícilmente los acreedores se abstengan de otorgarlo, pero el costo calculado sobre riesgo será elevado para el acreedor, y en consecuencia el precio a pagar por ese crédito será mucho mayor.

#### IV.- Instrumentos para la defensa del valor del crédito.

Sostuvimos supra que el empleo de instrumentos legales para la protección del crédito, disminuye los riesgos de recuperación, lo que tiene como consecuencia inmediata un mayor valor del crédito y un menor precio – traducido en tasas de interés inferiores- que habrá de pagar el deudor.

Sostuvimos, también, que la oferta del deudor de incorporar esos instrumentos en la toma de crédito era valorada positivamente por el acreedor para quien resulta un indicio claro de buena y segura inversión.

Se reconoce que estas señales no estarán vinculadas necesariamente con la mayor solvencia del deudor, pero sí con la confianza de éste en el valor de la misma.

También resulta positivo para el deudor, por cuanto demuestra su voluntad de cumplir con las obligaciones contraídas a riesgo de perder parte de sus bienes a favor del acreedor. Sabe el deudor, por otra parte, que los costos de recuperación del crédito mediante la ejecución de las garantías otorgadas también serán de su cargo, razón adicional para cumplir sus compromisos.

A la hora de analizar los instrumentos que permitan asegurar y dar mayor valor al crédito, debe tenerse en cuenta varias circunstancias propias del mismo.

Una de las más importantes es el plazo del crédito. Una deuda contraída a corto plazo (treinta, sesenta días) no requiere de instrumentos legales de aseguramiento porque los costos de su incorporación al negocio resultan demasiado elevados. El corto plazo permite al acreedor, además, ver con mayor

claridad los riesgos sin necesidad de solventar costos de información sobre el deudor que también son elevados.

Los créditos a largo plazo, sin embargo, requieren la adopción de las máximas seguridades para el mantenimiento de su valor, porque resulta difícil para el acreedor poder prever todas las vicisitudes que el deudor deberá pasar antes de obtener la efectiva recuperación del crédito. Requieren estos créditos una inversión en seguridad que debe efectuar el acreedor.

Otra cuestión también importante es el monto. A mayor monto del crédito, mayor inversión en seguridad para su recuperación. Muchas veces el monto del crédito otorgado es tan pequeño, que no justifica incurrir en gastos de seguridad en su recuperación.

La tercera cuestión es aquella que tiene relación con el vínculo que une a deudor y acreedor.

Una relación ocasional o aislada supone para el acreedor un riesgo mayor y se exigirán mayores garantías para protegerlo.

El crédito otorgado en una relación contractual de duración, requiere menor seguridad. En este caso, el acreedor tiene mayor y mejor información sobre su deudor con quien le une una relación contractual de largo plazo. Puede, frente al incumplimiento del deudor, modificar la relación contractual, o sancionarlo de distintas formas, inclusive, negándole crédito.

La cuarta cuestión, es aquella que tiene que ver con la composición del patrimonio del deudor y esencialmente la de sus activos. La mayor o menor liquidez de esos activos son elementos muy tenidos en cuenta por el dador de crédito. Frente a activos de buena liquidez, las exigencias y los costos de seguridad disminuyen.

En los créditos de mayor monto y plazo, los acreedores generalmente optan por su aislamiento mediante la constitución de garantías reales y de ser posible sobre inmuebles. De esta manera el acreedor se despreocupa del seguimiento de su deudor y solo debe vigilar el mantenimiento de valor del bien objeto de su garantía. Soportar los costos de su otorgamiento resulta posible en atención a las dos variables. Por otra parte, esos costos serán atenuados por un menor precio a pagar por el dinero, ya que la seguridad en su recuperación hace bajar la tasa de interés a cobrar.

Son los que conocemos como créditos con privilegio especial en el concurso.

Este tipo de garantías es el que suele otorgarse a los acreedores financieros, sean bancos, sean obligacionistas.

Los acreedores comerciales suelen utilizar instrumentos de aseguramiento menos costosos, entre los que se distinguen: a) la compensación- para lo cual deberá existir una relación de cuentas corrientes entre deudor y acreedor; b) la cesión de créditos, que son considerados activos de gran liquidez y en algunos casos de certeza en su realización; c) las garantías personales, para lo cual se deberá incurrir en ciertos gastos de seguridad para conocer el verdadero estado patrimonial del fiador, ya que un fiador insolvente, no resulta buena garantía del crédito otorgado

#### V.- El crédito en el concurso.

El mayor o menor valor de los créditos- en función de la preferencia entre rentabilidad y seguridad tomada por el acreedor- tendrá su reflejo en caso de concurso.

*“La determinación del cuál sea el valor de estos créditos tiene una extraordinaria importancia, pues,( ) este se refleja en las situaciones de insolvencia en lo que denominamos el valor relativo de los mismos. Tal reflejo constituye un auténtico property right que legitima a su titular a obtener frente a los demás acreedores cierto valor en las situaciones de escasez”<sup>3</sup>*

La cuestión está en mantener la equivalencia en el valor anterior de los créditos, sin que los mismos sufran expropiación. Si no se evita esto último, la afectación sustancial del valor anterior de los créditos, termina entorpeciendo y encareciendo la concesión de crédito. Podría concluir en la paradoja que solo pueda acceder al crédito aquel que no lo necesita y segrega de tal posibilidad a aquel que requiere del mismo para el desarrollo de su actividad.

Las legislaciones concursales – con matices- han reconocido la necesidad de proteger el valor de los créditos y para ello se regula, mediante la graduación de créditos, que los de mayor valor no sean desplazados por los de menor valor.

Parece unánime el reconocimiento que ello resulta imprescindible para proteger al crédito mismo. Reglas claras permiten al acreedor calcular anticipadamente qué posición querrá asumir en caso de concurrencia de acreedores.

En cuanto al valor de los créditos en el concurso, el primer lugar lo tienen los créditos prededucibles o créditos contra la masa, nacidos con posterioridad a

---

<sup>3</sup> BERMEJO, NURIA Créditos y quiebra. Ed. Civitas 2002. página 51

la declaración de insolvencia del deudor. Otorgar a estos créditos la mayor protección, el mayor grado de aislamiento resulta indispensable para poder mantener la actividad del concursado y facilitar la reorganización de su emprendimiento en crisis.

Su ajenidad respecto del concurso les da el máximo valor.<sup>4</sup>

De lo contrario, ningún acreedor – ni siquiera un enamorado del riesgo- estaría dispuesto a conceder crédito.

El segundo lugar corresponde a los créditos con garantía real –hipotecarios y prendarios.

Estos se encuentran clasificados en las leyes concursales como privilegios especiales.

Estos créditos quedan también aislados de la suerte del concurso, por cuanto, al tener bienes concretos que los garantizan, el estado general del patrimonio del deudor no les afecta. Solo el acreedor con garantía real podrá atacar esos bienes quedando los restantes acreedores excluidos de la posibilidad de realizarlos para el cobro de sus créditos, salvo que quedara algún remanente.

Nada obsta, a que el acreedor que se encuentra en esta categoría renuncie a su preferencia, cuando logra convenir una satisfacción de su crédito sin necesidad de ejecutar los bienes dados en garantía. Esta hipótesis puede darse en los casos que el inmueble hipotecados o los bienes muebles dados en prenda resulten indispensables para la continuación de la actividad, y en consecuencia, se desinterese por otras vías al acreedor con garantía real.

También tienen protegido su valor los créditos que pueden satisfacerse mediante el mecanismo de la compensación. En este caso, la recíproca relación crédito-deuda, permite operar la compensación, sustrayendo de los restantes acreedores aquel crédito del insolvente que será compensado. No existe unanimidad legislativa en cuanto a la admisión de la compensación de los créditos en caso de concurso. Muchas leyes la prohíben expresamente y algunas otras la limitan a ciertas hipótesis reguladas puntualmente.

Otros créditos gozan de privilegio general, cuyo listado es variable y responde a criterios de política legislativa. Esta categoría, en general está integrada por

---

<sup>4</sup> Un muy completo análisis de estos créditos realiza EMILIO BELTRAN en LAS DEUDAS DE LA MASA. Studia Albornotiana. Publicaciones del Real Colegio de España Zaragoza 1986



créditos que por su naturaleza requieren protección especial, y rara vez alcanza al crédito comercial.<sup>5</sup>

Los privilegios – favor especial con que la ley mira ciertos créditos en caso de concurso de acreedores- es también el mecanismo que el legislador concursal ha tomado para la protección de ciertos créditos que usualmente no logran quedar aislados mediante mecanismos convencionales o de mercado. Aparece aquí fundamentalmente la categoría de acreedores laborales. Para ellos las legislaciones nacionales han optado por distintas soluciones. El problema que plantean estos privilegios respecto al crédito comercial, es que muchas veces, tras la loable protección social al trabajador, se llega a desplazar incluso a créditos con garantía real.

Finalmente, los créditos de menor valor anterior al concurso, son los que se enfrentan al mismo sin ningún nivel de aislamiento, y solo podrán cobrarse con las migajas que encuentren en el patrimonio del concursado.

El menor valor de estos créditos adquiere su dramática expresión cuando la impotencia patrimonial del deudor resulta de tal dimensión que terminan en valor cero.

Pueden salvarse estos créditos cuando tienen alguna garantía personal, por cuanto la solvencia del fiador les permitirá recuperar todo o parte de su valor inicial. En algunos casos, inclusive, pueden llegar a tener un valor mayor, porque la posibilidad de cobrar íntegramente contra un patrimonio solvente suele ser superior a la que tienen los acreedores con garantía real, que siempre pueden perder el saldo no satisfecho de su crédito.

Los créditos más desprotegidos son los subordinados, cuyo nivel de riesgo es superior a todos los demás, incluso el de los quirografarios.

La subordinación de los créditos, al igual que los privilegios, es cuestión de política legislativa. La enumeración de los créditos que corresponden a esta categoría es normalmente taxativa y generalmente no está vinculada a su naturaleza sino al vínculo del acreedor respecto del deudor.<sup>6</sup>

La alternativa de cobro de estos créditos en los concursos más que postergada resulta casi nula, por lo que su valor es insignificante.

---

<sup>5</sup> Iglesias, José sostiene que desde mucho tiempo atrás existe clara conciencia del desarreglo que preside el instituto de los privilegios y que la consideración doctrinal de las reglamentaciones concursales está padeciendo u furibundo ataque de iconoclastia, que pasa por borrar todo lo existente y de esto no escapa la reglamentación de los privilegios. LOS PRIVILEGIOS EN LA LEY DE CONCURSOS. INSTITUCIONES DE DERECHO CONCURSAL., Ad Hoc. Bs. As. 1992.

<sup>6</sup> Bonfanti y Garrone sostienen la necesidad de interpretaciones moderadas en grado sumo respecto de estos créditos. CONCURSOS Y QUIEBRAS Abeledo Perrot. Bs. As. 2000, página 753

## VI.- CONCLUSION

El crédito es un instrumento insoslayable para el desarrollo de cualquier actividad económica.

Las reglas sobre el crédito pueden provenir directamente del mercado o puede existir injerencia estatal en la materia.

Se advierte en la mayor parte de las economías la participación del Estado en la regulación del crédito, aunque siempre hay un espacio de libertad para el operador.

En ese espacio se mueve el dador de crédito resolviendo conforme las pautas de riesgo-rentabilidad. Tomando opciones. Asumiendo costos.

Es el acreedor quien ajusta el valor de su crédito aislándolo, mediante las seguridades correspondientes, de las vicisitudes patrimoniales de su deudor.

En caso de concurso, esos niveles de seguridad y aislamiento- de los que resulta el mayor valor anterior del crédito- deben contemplarse.

La regla de la proporcionalidad, establecida desde el origen de la legislación concursal, era una regla de asignación de riesgo donde se presuponía que todos los acreedores se encontraban en condiciones idénticas.

Ya hemos visto que esa igualdad no existe.

La posibilidad de satisfacer ciertos créditos debidamente garantizados – antes y en su totalidad, o fuera, o en mayor proporción- queda reflejada en las legislaciones concursales.

Las legislaciones que recogen el principio de conservación de la empresa también la contemplan.

De la misma manera, los créditos sin aislamiento y con menor valor anterior, quedarán sometidos a la regla del reparto de lo que quede de un patrimonio ya exánime al llegar al concurso.

Mantener reglas claras en materia de prelación de cobro, proteger el valor anterior de los créditos en caso de concurso, resulta indispensable para el mantenimiento vigoroso del crédito. Y no se trata solo de que el crédito exista, porque siempre habrá inversores afectos al alto riesgo, sino que el crédito ofrecido

tenga un costo que sea posible pagar por el deudor que desarrolla una actividad comercial lícita y en leal competencia con los otros operadores del mercado.

El costo del dinero no se resuelve solo con buenas leyes concursales, pero estas ayudan a la percepción que el crédito podrá recuperarse y que su valor anterior no se verá profundamente alterado.

Buenas leyes concursales sirven para proteger el crédito, y también al deudor, que habrá de obtenerlo y a un costo razonable.

Serán una herramienta útil para un correcto funcionamiento de nuestras economías.