

La nueva teoría general de los títulos valores: aproximaciones

POR ADALBERTO LUIS Busetto (*)

Sumario: I. Introducción. — II. La circulación de los créditos conforme el derecho común y la circulación cambiaria de los títulos valores. — III. Diferencia entre autonomía y abstracción. — IV. Bibliografía.

I. Introducción

Con la denominación de Títulos Valores se regulan en el Capítulo 6° del Título V. Otras fuentes de las Obligaciones Libro Tercero Derechos Personales del Código Civil y Comercial de la Nación —C.C.C.N.—, los conocidos Títulos de Crédito de la llamada Legislación Cambiaria, en un intento de incluir algunas especies para las cuales la palabra crédito no se ajustaba específicamente.

Ellos comprenden al universo de medios o instrumentos que el comercio utiliza para la circulación de las obligaciones que componen el entramado de los negocios e inversiones en el mercado nacional, hoy masificados y ya no reservados al comerciante o al profesional financiero o al empresariado corporativo, sino extendido al simple consumidor. Pero que en todo caso importan a la circulación de la riqueza.

La razón de la presente colaboración es aproximarnos a la flamante normativa, explicando su objetivo y delimitando su objeto sin adentrarnos en sus disposiciones particulares, tarea que insumiría considerable extensión.

Terminología

Una liminar apreciación del tema podría llevar al lector, a pensar que el tema terminológico reviste tal accesoria que desmerece su tratamiento. Pero a poco que se analice veremos que el primer paso de una teoría general es fijar el objeto de su aplicación metodológica.

Máxime en presencia de variados elementos e instrumentos mercantiles nacidos de la práctica comercial, moldeados al calor de los usos y costumbres de los profesionales del comercio, que abastecieron y abastecen las necesidades económicas de los individuos y los mercados.

La dogmática jurídica en cada país o doctrina elaborada en relación a los diferentes ordenamientos nacionales, como quiera llamársele a la labor de los juristas especializados, ha discurrido y polemizado sobre su denominación al tiempo de utilizar el método inductivo para comprender y explicar los rasgos comunes que exhibe el fenómeno de un documento con un derecho de tan singular valor como de tan singular transmisibilidad o negociación.

Método inductivo en cuanto los caracteres y principios que configuran la teoría general en cada ordenamiento, ya sea en lo doctrinario como en lo normativo, fueron extraídos de los diferentes tipos o especies ya existentes.

La clásica denominación de *títulos de crédito* acuñada por la dogmática italiana hacia finales del siglo XIX, antes aún de su recepción legislativa en el Codice Civile de 1942 y que inundó la doctrina vernácula y desde nuestras aulas universitarias campeó en las recopilaciones de jurisprudencia, recibió críticas desde importantes autores como los españoles Garrigues en primer término y Sanchez Calero (1) después por considerarla inconveniente al ser en exceso restringida.

(*) Prof. Ordinario Titular de Derecho Comercial II, Facultad de Ciencia Jurídicas y Sociales, UNLP. Prof. Ordinario Titular de Derecho Comercial I y II UNNOBA. Prof. Adjunto de la Carrera de Especialización en Sindicatura Concursal, Universidad Notarial Argentina.

(1) Sánchez Calero Fernando (1999). Instituciones de Derecho Mercantil. Madrid: Ed. Mc. Graw Hill, p. 6.

El término “*crédito*” no resultaba aplicable a aquellos papeles o documentos que confirieran derechos corporativos, como el importante sector de las acciones de sociedades de capital, que pueden circular al portador y confieren derechos llamados “participativos” no específicamente de crédito, como son la intervención en las decisiones sociales o elección de autoridades para la gestión o el contralor de sus actos.

Tampoco la palabra “*título*” de la conocida alocución *Titoli di Credito* logró salvarse a la postre de los nuevos tiempos y de su impronta tecnológica y globalizadora. La imparable revolución informática, cuyos límites son desconocidos aún hizo incompatible la utilización del papel, que fuera desde los inicios de los instrumentos crediticios el soporte material que conformaba el título.

De tal suerte la desmaterialización de los cheques en primer lugar, como operatoria bancaria que eliminó en todo el mundo el engorroso traslado y archivo de estos papeles del comercio y en segundo término las anotaciones en cuenta de las transferencias de créditos emitidos en masa o en serie de los mercados de valores, fueron minando toda la teoría que en base a la circulación de una cosa mueble (papel) desprovista de valor intrínseco, constituyera esa interesante dogmática que en ríos de tinta pobló bibliotecas con originales trabajos de lúcidos juristas o de glosadores que recopilaron sus pensamientos, durante el siglo pasado. En este orden de ideas, se utilizó el término *derechos negociables* acercando más la denominación al contenido y abandonando el continente. Aunque cierto es, que la palabra *título* ha sobrevivido gracias a que la doctrina supo asignarle un significado más amplio que el de un instrumento en papel, como veremos.

En distinto andarivel a la noción unitaria de la doctrina italiana de los *Titoli di Credito* se encontraba la conocida bipartición francesa, señala Alegría (2) entre *effets de commerce* o papeles de comercio asimilables a los títulos individuales como la letra de cambio, el pagaré o el cheque y los *valeurs mobilières* o valores mobiliarios vinculados a los mercados públicos o bolsas signados por su fungibilidad o emisión en masa o en serie.

En el derecho alemán el término “*Wertpapier*” *título-valor* se remonta a la promulgación en Alemania del HGB en 1897 y a la obra de H. Brunner “*Die Werthpapiere*” (3), siendo utilizado luego sin mayores disensos por su dogmática, preocupada por construir una teoría general que no llega a cristalizarse normativamente.

El derecho español presenta tangencialmente introducida la expresión *título valor* en su legislación civil de Derecho Internacional Privado de 1889 señala De Eizaguirre. Ello así, sin perjuicio que importante doctrina se inclinara a llamarlos títulos de crédito (Rodrigo Uribe, Agustín Vicente y Gella) aunque la influencia de Garrigues en su Curso de Derecho Mercantil de 1936 y más tarde la traducción del clásico manual alemán Hueck/Canaris impusiera el léxico de los *títulos valores* entre los jóvenes comercialistas que lo adoptan sin reparos (4).

La Unión Europea posteriormente con su aglutinadora fuerza económica no quedó ajena a la dispersión terminológica, que Alegría llama magmática por su arrolladora versatilidad, más preocupada en los mercados financieros internacionales y en conformar un moderno Derecho del mercado de valores (Mercado Único Europeo) aludió a los instrumentos financieros englobando en su delimitación a valores negociables (acciones de sociedades y sus certificados representativos, obligaciones de deuda titulizada, etc.), instrumentos del mercado monetario, participaciones de organismos de inversión colectiva, contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) entre otros. Las normas comunitarias europeas a las que aludimos reflejadas originalmente en la Directiva 2004/39/CE, varias veces modificada y con sus adaptaciones a las legislaciones internas nos evidencian que España por ejemplo en su ley 47/2007 adopta el término instrumentos financieros género y delimita el de “*valores negociables*” a “cualquier

(2) Alegría Héctor (2012). Los títulos valores en el Proyecto de Código Civil y Comercial, EN: Revista de Derecho Privado y Comunitario. Año 2012-3. Santa Fé: Rubinzal-Culzoni p. 293.

(3) García—Pita y Lastres José Luis (2006). Derecho de Títulos-Valores. Parte General. Santiago de Compostela: Torculo edicions, p. 35.

(4) De Eizaguirre José María (2003). Derecho de los Títulos Valores. Madrid: Ed. Thomson-Civitas, p. 11 y ss.

derecho de contenido patrimonial que por su consideración jurídica propia y régimen de transmisión sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero”(5).

Otra expresión vinculada a la práctica de las finanzas es la de “*producto financiero*” utilizada en Italia comprensiva de los valores mobiliarios y también contratos que configuren una forma de inversión de naturaleza financiera.

En Latinoamérica es México el primer país que normativiza en 1932 los principios elaborados por Vivante llamándola Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Distintos países de América, influenciados por esta avanzada legislación dictan normas o incluyen codificaciones similares a la azteca, usando Brasil el termino Títulos de Crédito (6) y Nicaragua la Ley General de titulaos Valores en 1970.

Antecedentes nacionales

La doctrina nacional antes y después de la promulgación del decreto-ley N° 5. 965/63, ratificado por ley N° 16.478, que incorpora a nuestro ordenamiento la legislación Uniforme de Ginebra se inclinó decididamente por el giro *títulos de crédito*, habida cuenta la notable influencia de la dogmática italiana en nuestro derecho comercial. Así notables comercialistas como E. Williams, M. Yadarola, H. Camara, F. Orione, F. Quintana Ferreyra, F. Legon entre otros, que construyeron las bases del Derecho Cambiario Argentino siguieron la denominación de Messineo, Ascarelli, Ferri, Asquini, y más reciente de F. Galgano (7).

Influyó en ello también que la normativa española, que ha sido fuente de nuestro derecho mercantil en su Código de Comercio de 1885 no aludía con una denominación general a las especies de títulos como las acciones, las obligaciones, las letras de cambio (8), pero su doctrina en buena medida siguiendo al Codice Civile italiano y a la LGTOCMex de 1932, adoptó la denominación de Títulos de Crédito en un comienzo. Ello generó sin embargo opiniones no coincidentes que luego impusieron la alocución Títulos Valores comprensiva entre otros de los títulos de pago como el cheque. Es de señalar que la Ley de Mercados de Valores española de 1988, centrandó su objeto en los “valores” acuñaba la mención de “valores negociables”.

La versión *Títulos Circulatorios* (9) con que rotula Ignacio Winisky su magistral manual sobre la obra de Giuseppe Gualtieri, caló hondo en la doctrina nacional, sumando autores que partiendo del concepto de circulación del derecho, adhirieron a esa denominación (entre ellos Héctor Alegría (10), Celestino Araya).

En definitiva el Código Civil y Comercial de la Nación opta por la denominación TÍTULOS VALORES, en la idea que para el Derecho Privado la noción de “título” supera al documento material refiriéndose a la investidura sustancial para lograr la “titularidad” y el ejercicio de un derecho generado por un determinado acto jurídico, más allá de su instrumentación material (11) comprendiendo así enseña Héctor Alegría a los títulos valores no cartulares (12).

(5) Alegría Héctor (2001). “Desafíos actuales en materia de títulos valores y el Proyecto de Código Civil de 1998”, EN: Filippi Laura (Dir.) Derechos Patrimoniales en homenaje al Profesor Emérito Dr. Efarin Buenos Aires: H. Richard, T. I. p. 307.

(6) Fran Martins (1989). Títulos de Crédito. Rio de Janeiro: Editora Forense.

(7) Galgano Francesco (2010). Titoli di Credito. 3ª ed. Bologna: Zanichelli Editore, p. 1.

(8) García-Pita y Lastres José Luis ob. cit., p. 34.

(9) Gualtieri Giuseppe-Winizky Ignacio (1972). Títulos Circulatorios. Buenos Aires: Victor de Zavalía Editor Buenos Aires.

(10) Alegría Héctor (1975). El Aval. Buenos Aires: Astrea, p. 1.

(11) Alegría Héctor (2008). Los títulos valores en el Proyecto de Código Civil y Comercial de 2012, p. 312 citando a Del Giudice Federicop, Nuovo Dizzionario Giuridico. Napoli: Ed. Simone, p. 1193.

(12) Nosotros pensamos que si bien resulta ajustado al derecho y a la lógica el razonamiento expuesto, sin contradecirlo se puede afirmar que el documento informático es una realidad, que existe, que es perceptible por los sentidos, que se puede archivar, que la tecnología tarde o temprano nos alcanzará para considerar tan título al instrumento papel como al informático (artículo 5, ley 26.831 de Mercado de Capitales de diciembre de 2012).

La noción de “valores” aparece más ajustada que la calificación de crédito cuya noción nos lleva a pensar en obligaciones dinerarias cuando si hablamos de “valores” extendemos el concepto a todo bien material o inmaterial susceptible de apreciación económica.

Digamos en último análisis que el término “títulos valores” no es extraño a nuestra legislación añeja dado que la ley de 17.811, Comisión Nacional de Valores, Oferta Pública de Títulos Valores de 1968 así los llamaba.

En nuestra legislación vigente tenemos ambos términos reflejados el de *Títulos valores* y el de *valores negociables* como sinónimos en una “definición” que consagra un variado elenco de instrumentos, como es el artículo 2° de la ley 26.831 Ley de Mercado de Capitales de diciembre de 2012 que dice:

“Valores negociables: Títulos valores emitidos tanto en forma cartular así como a todos aquellos valores incorporados a un registro de anotaciones en cuenta incluyendo, en particular, los valores de crédito o representativos de derechos creditorios, las acciones, las cuotapartes de fondos comunes de inversión, los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros o de otros vehículos de inversión colectiva y, en general, cualquier valor o contrato de inversión o derechos de crédito homogéneos y fungibles, emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; que por su configuración y régimen de transmisión sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros. Asimismo, quedan comprendidos dentro de este concepto, los contratos de futuros, los contratos de opciones y los contratos de derivados en general que se registren en mercados autorizados, y los cheques de pago diferido, certificados de depósitos de plazo fijo admisibles, facturas de crédito, certificados de depósito y warrants, pagarés, letras de cambio y todos aquellos títulos susceptibles de negociación secundaria en mercados”.

La Teoría General

La normativa del Capítulo conforma la introducción de una teoría general sobre instrumentos de crédito como la existente con diferentes regulaciones en los ordenamientos de Suiza, Italia, Inglaterra, México.

Entendemos por teoría (doctrina) general de los títulos valores a la exposición en forma sistemática de las propiedades jurídicas comunes a una serie de documentos distintos en alguna medida por su función económica o por la naturaleza del derecho que otorgan o por la determinación de su tenedor legítimo o titular, pero que exhiben como rasgo caracterizador común una especial conexión entre el derecho y el documento (13).

La teoría general es la manifestación, bien que doctrinaria o legislativa, de una disciplina especial propia aplicable a aquellos documentos en los cuales se evidencia el singular fenómeno de la incorporación del derecho al documento.

En su aplicación esta Teoría General permitirá cubrir las siguientes funciones:

- a. Definir el concepto de título valor.
- b. Generar principios básicos comunes entre los distintos títulos, favoreciendo la analogía iuris, como lo hace el artículo 1993 del Codice Civile italiano para las excepciones cambiarias.
- c. Permitir la atipicidad en los títulos valores como una categoría diferenciada. (De Eizaguirre).

Ordenamientos unitarios o sectoriales en el Derecho Comparado

La legislación comparada, a la que no podemos dejar de aludir al tratar los Títulos Valores, dado su categoría histórica de documentos o instrumentos mercantiles nacidos para circular o ser transmitidos de una plaza o mercado a otro sin respetar fronteras y sólo orientado por su función económica, muestra dos tipos de ordenamientos nacionales: de un lado aquellos países que regulan específicamente los

(13) De Eizaguirre José María (2003). Derecho de los Títulos Valores. Madrid: Thomson-Civitas, p. 7.

distintos tipos de instrumentos atendiendo a su finalidad dentro del comercio, como la letra de cambio o el vale o pagaré, o el conocimiento de embarque o el cheque; y del otro lado aquellos que contienen en su legislación un estatuto unitario compuesto por disposiciones generales aplicables a todos los títulos valores, sin perjuicio de disposiciones singulares sólo aplicables a determinadas especies de títulos.

La doctrina llama *ordenamientos sectoriales* a los primeros entre los que clasifica a Francia, Estados Unidos, España y *ordenamientos unitarios* a los segundos entre los cuales incluye a Italia, Suiza, México y a partir del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación al ordenamiento legal argentino.

Alemania. Cabe a este país la configuración de la primera doctrina general sobre los títulos valores. Aún la codificación de finales del siglo XIX, no termina con la dispersión normativa de los diferentes tipos de títulos valores que el comercio utiliza.

Se debe al genio de su dogmática científica, que cuenta a Heinrich Brunner como su primer expositor continuado por Jacobi y a finales del siglo XX por Canaris, la elaboración de principios doctrinarios generales para los caracteres de los títulos valores, fundando en la concepción de la apariencia jurídica los rasgos típicos del ordenamiento de los títulos valores.

De tal suerte, este ordenamiento reviste entre los ordenamientos sectoriales sin perjuicio de contar con el aporte de una doctrina sistematizada y por ende general, fuente de soluciones coherentes para la temática del Título Valor.

Italia. La mencionada dogmática alemana es desarrollada desde fines del siglo XIX por Cesare Vivante quien desde su “*Trattato di diritto commerciale*” expone la doctrina general de los *titoli di credito* con la atribución de los caracteres esenciales al documento y al derecho en su conocida definición.

El Codice Civile de 1942 (14) otorga a fuerza legislativa a la teoría general de Vivante, a quien permanece fiel la doctrina posterior, ingresando Italia entre los ordenamientos unitarios.

Francia. El ordenamiento prescinde de toda consideración general, continuando aferrada su doctrina a la clásica bipartición de títulos representativos de la riqueza mobiliaria o sea el ahorro público volcado por la sociedad a la producción, que son emitido en serie o en masa y que llaman *valeurs mobilières* por una parte y los librados a corto plazo entre los operadores económicos en el marco de sus negociaciones que denominan *effets de commerce*. Este ordenamiento es la muestra cabal de un sistema dual, y por lo tanto sectorial tanto en lo dogmático como en lo normativo (15).

Derecho norteamericano

Frente a la señalada bipartición francesa el Código de Comercio Uniforme —UCC— contiene una regulación completa de tres categorías documentales: a) los *commercial papers* o títulos de pago o cambiarios donde se regulan la letra de cambio (draft) el pagaré (note); b) los *documents of title* o títulos de tradición como contratos de transporte o depósito; c) los *investment securities* o valores mobiliarios. Siendo la característica de esta legislación la de conformar sistemas cerrados e incommunicados entre cada clase de títulos, cuya separación se vincula con su función económica. De donde su característica la ubica entre los sistemas sectoriales aunque de completa y depurada regulación para cada especie.

España. No ha contenido en su codificación de finales del siglo XIX, el Código de Comercio de 1885 más que una legislación sectorial destinada a la letra de cambio, vales o pagarés y cheques, sin bases para el armado de una teoría general a diferencia de lo que ocurriera en Alemania o Italia. De donde su clasificación no podría ser otra que ubicarse entre los ordenamientos sectoriales. Mas la prestigiosa doctrina que sin pausa ha dedicado sus estudios a los valores negociables y mercados financieros, cuenta con principios básicos unitarios en relación a los títulos valores, que de momento han servido

(14) Libro Cuarto “*Delle Obbligazioni*” Titolo Quinto (artículo 1992 e ss.) “*Dei Titoli di credito*”.

(15) Gavalda Christian-Stoufflet Jean (2009). *Instruments de paiement et de crédit*. Paris: Lexis Nexis.

para las reformas de 1985 a la Ley cambiaria y al cheque. Cabe señalar expresa De Eizaguirre que esta conciencia sobre la necesidad de una comprensión global sobre los títulos valores es tributaria de “una difícil simbiosis entre elementos de origen alemán y el predominio de la aportación italiana” (16).

El Código Civil y Comercial de la Nación

Adopta en las cuatro Secciones del Capítulo 6 Títulos Valores una concepción unitaria entre títulos valores cartulares y no cartulares, un mismo título puede tener una y otra manifestación, otorgándole sustento legal, con principios comunes que guían su creación, transmisión y sobre todo los derechos de los terceros.

Supera el sistema existente de doctrina que con método inductivo se había elaborado creando principios básicos emergentes de las normas especiales de los distintos títulos, pero que resultaban de insegura aplicación ante la ausencia de normas generales que los recogieran.

La incorporación de esta teoría general, era reclamada por la doctrina nacional (17) con palabras de Héctor Alegria “es bien diferente interpretar la ley sobre una base doctrinaria fundada por diversos autores al determinar principios elaborados por inducción que hacerlo reposando firmemente en principios legales explícitos” (18).

El citado autor puntualiza la ventaja de evitar repeticiones legislativas, servir de base integradora para los subsistemas que rigen cada una de las especies y brindar un fondo propio de interpretación que no deba recurrir a la analogía (19).

Encuentra (Proyecto de la Comisión Federal de 1993) además dos razones que la acogen favorablemente:

a. La recepción normativa del principio de la libertad de creación de nuevas clases de títulos (artículo 1820 C.C.C.N.).

b. La regulación de una nueva clase de títulos, los llamados títulos valores no cartulares, efecto de la desincorporación o desmaterialización de los documentos en papel (artículos 1850/51 C.C.C.N.).

Las normas generales serán de aplicación supletoria a las regulaciones especiales de cada título valor determinado (artículo 1834 C.C.C.N.), cuyas leyes continuarán rigiendo. Lo cual en alguna medida importa circunscribir su aplicación, no avanzando sobre determinados títulos valores, como la Letra de cambio, el pagaré y el cheque entre otros.

En una mirada liminar vemos que el Capítulo 6 ubicado sin mayor rigor metodológico entre las fuentes de la obligaciones, sucede al Capítulo sobre la Declaración Unilateral de la Voluntad, pues de tal fuente emanan los títulos valores.

En sus Disposiciones Generales y Secciones subsiguientes se comprenderán las dos grandes especies de títulos valores, los cartulares (de base papel) y a los no cartulares (de base informática) de fuerte predominio y utilización por el avance sostenido de la tecnología.

También se comprende aquellos títulos que el tráfico requiere sean emitidos como cartulares y mediante el proceso de desmaterialización o truncamiento pasen a subsistir como no cartulares.

(16) De Eizaguirre, ob. cit. p. 13.

(17) Morcecian, Rubén “Los títulos de crédito en el Proyecto de Código Civil y Comercial de la Nación”, EN: Las Reformas al Derecho Comercial en el Proyecto de Código Civil y Comercial de la Nación. Fundación para la Investigación y Desarrollo de las Ciencias Jurídicas, Buenos Aires: Legis, p. 159.

(18) Alegria, Héctor. Ob. cit., p. 284.

(19) Alegria, Héctor. Ob. cit., p. 285.

Truncamiento necesario para evitar los problemas del archivo ante la expansión cuantitativa de operaciones negociales en un mundo signado por la explosión informática.

En el final se ocuparán las Disposiciones generales en establecer una pormenorizada regulación aplicable a los casos de sustracción, pérdida o destrucción de los títulos valores, que otorgue seguridad a la recuperación de la riqueza extraviada o desposeída, evitando nuevos fraudes y mayores perjuicios, pues la celeridad del comercio requiere, de certeza en la adquisición en protección del adquirente tercero de buena fe (Yadarola).

Ello se advierte en la forma meticulosa que se regulan los avatares que pueden afectar a los libros de Registro, dado que la práctica de los negocios que alimenta al Derecho Comercial nos muestra que la despapelización ha convertido a los títulos valores no cartulares en títulos de inscripción y sus titulares necesitan ahora de sus asientos tanto como el portador legitimado necesita del documento para poder ejercer el derecho incorporado.

Concepto de título valor

Se ha preferido no definir el instituto, como lo hiciera Vivante quien con breves términos estableció que se trataba del *documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo en él incorporado*, porque la nueva legislación abarcará también especies no cartulares, o sea emitidas sin soporte papel no ya de necesaria presentación para ejercer el derecho.

ARTÍCULO 1815. Concepto. Los títulos valores incorporan una obligación incondicional e irrevocable de una prestación y otorgan a cada titular un derecho autónomo, sujeto a lo previsto en el artículo 1816. Cuando en este Código se hace mención a bienes o cosas muebles registrables, no se comprenden los títulos valores”.

El título valor queda delineado por la mención de los caracteres que estructuran su esencia óptica al decir de Roberto H. Lavigne (20) parodiando a Husserl.

Siguiendo nosotros a Alegria podremos afirmar que en la actual etapa de desmaterialización de los títulos valores la ley opta por puntualizar los elementos genéricos de ambas especies de títulos valores. Construyendo así sobre la anterior Teoría General de los Títulos de Crédito, que no tuvo recepción legislativa, una nueva que los comprenda a ambos, los cartulares y los no cartulares, regulando luego los caracteres propios de cada especie.

Debe contener el documento una obligación incondicional e irrevocable que otorgue un derecho autónomo a obtener la prestación consignada en el mismo.

Se desprende del artículo que estamos frente a dos elementos:

a. un documento que es una cosa y que puede ser como veremos adelante material (instrumento en papel) o inmaterial (documento digital o electrónico o informático),

b. una obligación (crédito en su faz activa) de cumplir determinada prestación, con caracteres de incondicionalidad e irrevocabilidad que otorgue un derecho de circulación autónoma.

En tales condiciones estaremos frente a un título valor, cartular o no cartular, típico o atípico, causal o abstracto, en serie o individual, completo o incompleto.

(20) Lavigne Roberto Horacio (1999). “Consideraciones sobre el nuevo proyecto de la Legislación Civil y Comercial”, EN: Revista del Colegio de Abogados de La Plata. Número especial 75° Aniversario, p. 145.

Empero, si faltare alguno de estos caracteres esenciales ya no habrá alcanzado el documento la categoría de Título Valor y no le será aplicable la normativa de esta Sección y de las leyes especiales, que excepcionan al derecho común en orden a su creación, emisión, circulación o realización.

El artículo utiliza el término figurativo de la *incorporación* acuñado por Savigny para referirse a la inescindible vinculación entre documento o instrumento y el derecho creditorio en la adquisición y circulación de este último. La figura era de fácil percepción en caso de los títulos valores cartulares, que fueron los únicos existentes en sus orígenes, pero también ahora se la puede utilizar con la aclaración de que sus caracteres y el derecho autónomo debe estar referenciado en el título valor no cartular o documento digital como lo llama el artículo 5 Ley de Mercado de Capitales 26.831.

Es requisito que la prestación emergente de la obligación no se encuentre sometida a *condición* alguna, que sujete su cumplimiento a un hecho futuro e incierto, condición fáctica que de no acaecer imposibilite el cumplimiento de la promesa. La incondicionalidad en la obligación hace a su causa fuente que es la unilateralidad, o sea *la declaración unilateral de la voluntad*, dado que la condicionalidad revela rasgos propios de fuente contractual. Lo cual no quiere decir que no exista plazo fijado para el cumplimiento de la obligación, demostrativo de la existencia de crédito en la relación.

El segundo carácter genérico y diferencial es la irrevocabilidad, lo que revela el carácter no recepticio de la obligación en si misma. Nacido el título para circular, lo que hiciera proponer al italiano Gualtieri, como hemos señalado, la denominación de "*títulos circulatorios*," los títulos valores no tienen en cuenta a destinatario determinado que deba aceptarla. La obligación resulta válida y firme desde su incorporación o referencia en el documento, sin posibilidad que el creador pueda dar marcha atrás, una vez que el documento por su voluntad o no, deje de estar en su poder.

El derecho incorporado será un derecho autónomo, es decir provisto de circulación independiente de las diferentes relaciones que permitan la transferencia del mismo, como explicaremos en el artículo siguiente.

La aclaración relativa a no pertenecer los Títulos Valores a los bienes registrables, necesitados de asentimiento conyugal cuando fueren gananciales por el régimen patrimonial de comunidad del matrimonio (Libro Segundo, Título II, Capítulo 2 nuevo Código) se debe a que existen títulos valores, cartulares (caso de los nominativos) o no cartulares que deben acceder a su registración, tanto para su emisión como para su transferencia. Pudiendo catalogárselos como bienes registrables.

La ley los excluye tornando así innecesario dicho asentimiento por razones de seguridad en la circulación y para no trabarla con un requisito ajeno al comercio, no obstante lo cual deberá dejarse a salvo que las acciones nominativas no endosables y las acciones no cartulares solo accederán a estar exceptuadas del asentimiento si estuvieren autorizadas a cotizar por oferta pública conforme lo establece el artículo 470 inc. h).

Derecho autónomo incorporado

La concepción de un instrumento documental que permitiera una rápida y segura circulación de los créditos, ideada hacia finales del siglo XII por la categoría profesional de los comerciantes, se corona en su evolución hacia finales del siglo XIX con la influencia de la doctrina alemana al dotar al derecho transmitido de un carácter *autónomo*, diferenciándolo del derecho derivado de una transmisión conforme el derecho común. Es la objetivación del crédito que circula dentro del documento conforme la citada teoría de la incorporación.

ARTÍCULO 1816. Autonomía. El portador de buena fe de un título valor que lo adquiere conforme con su ley de circulación, tiene un derecho autónomo, y le son inoponibles las defensas personales que pueden existir contra anteriores portadores. A los efectos de este artículo, el portador es de mala fe si al adquirir el título procede a sabiendas en perjuicio del deudor demandado.

II. La circulación de los créditos conforme el derecho común y la circulación cambiaria de los títulos valores

La obligación creditoria importa una promesa de prestación cuyo contenido y dimensión depende de la causa que le ha dado origen, que puede ser un contrato, un acto ilícito, la responsabilidad civil extracontractual, etc. Esta relación, por naturaleza variable dado que se relaciona con acuerdos, condiciones, hechos y actos jurídicos, vincula al librador con el tomador o primer beneficiario, y antecede a la generación de la causa fuente del título valor que no es otra que la creación y entrega del documento en el caso de títulos valores cartulares o la inscripción del adquirente en el registro del emisor o la anotación en cuenta en el caso de los títulos valores no cartulares.

Pero cuando ese derecho creditorio es transmitido a un nuevo sujeto, el mismo se independiza de la relación que le dio origen. No se incorpora con idéntica variabilidad y lógica incerteza como se registraba en el patrimonio de su transmitente.

El crédito ha quedado objetivado en la exacta mención que formula el documento en el cual se encuentra escrito en su origen, sin que las relaciones personales existentes entre sus anteriores vinculados se transmitan, por ello la adquisición se dice será originaria (Messineo) y no derivada como sucede en el ámbito de la cesión de créditos del derecho común.

He aquí la fundamental diferencia con la circulación de los créditos existente en el plano del derecho común donde la transmisión de los créditos es alcanzada por la lógica limitación que imponía el artículo 3470 del Código Civil de Vélez, y hoy repite el artículo 399 del Nuevo Código al establecer: *Nadie puede transmitir a otro un derecho mejor o más extenso que el que tiene, sin perjuicio de las excepciones legalmente dispuestas.*

Ancestral principio para la cesión de cualquier derecho que coloca al accipiens en el mismo lugar y grado que tuviera el tradens.

Razón y fundamento de este carácter diferencial de base legal, al decir de Yadarola se encuentra en los valores de certeza en el derecho y seguridad en la adquisición que requieren ofrezcan los títulos valores para su negociabilidad en el mercado. Difícilmente se los adquiriría con fluidez si dependiera su monto o dimensión de las situaciones subjetivas de sus anteriores titulares, que debieran ser reconstruidas para reconocer los derechos que otorgan.

Para lograr este objetivo en protección del adquirente de buena fe, la ley regula un especial régimen de excepciones de las que podrá valerse el requerido al pago cuando deba atender el derecho autónomo que se esgrima procesalmente en su contra, ellas se verán limitadas a las que tuviere contra el actor y no las personales que pudiere oponer a los anteriores transmitentes que serán, por ende, inoponibles.

Este sistema que llamamos de un efecto de “tercero valencia subjetiva”, no obstante, contendrá dos condiciones en el adquirente:

a. Buena fe. Que importa el desconocimiento de los vicios que pudieren desmerecer el crédito o que su actuación fuere a sabiendas en perjuicio del deudor demandado.

b. El cumplimiento de la ley de circulación especial que se establece en esta sección.

La buena fe aparece aquí en sus dos variables posibles sustentando el importante efecto de la autonomía en el derecho adquirido, como subjetiva en el desconocimiento de vicios o defectos en el derecho adquirido por su transmitente, y como objetiva en la imposibilidad de un obrar doloso en quien a sabiendas amparándose en las formas rigurosas de la circulación actuare en perjuicio del deudor demandado.

III. Diferencia entre autonomía y abstracción

La abstracción sustancial se relaciona con la vinculación que tuviere el título con la relación fundamental que le dio origen (un contrato, el cumplimiento de una obligación legal, etc.). El título valor

abstracto no la menciona por estar desvinculado de ella, de tal forma que resulta insensible e inmodificable por ella (21), y en el ejercicio del derecho no admite que se acuda a ella. Diferencialmente el título valor causal está vinculado a la causa o relación subyacente (artículo 1827) que le dio origen, la mencionan y tiene consecuencias jurídicas su causa con respecto al derecho que otorga el título, resultando oponible a quien pretenda ejercerlo.

En tanto, como dijimos *ut supra*, autonomía significa que no podrán ser tenidas en cuenta (vía excepciones) las relaciones personales que vinculen a obligados directos cuando el título hubiere circulado regularmente frente al tercero adquirente, aún en los títulos causales que dijimos, tienen vinculación con la causa fin que los originara.

IV. Bibliografía

- ALEGRIA, Héctor (1975). *El Aval*. Buenos Aires: Editorial Astrea.
- (2012). “Los títulos valores en el Proyecto de Código Civil y Comercial”, EN: *Revista de Derecho Privado y Comunitario*, Año 2012-3. Santa Fe: Rubinzal-Culzoni, pp. 312.
- ASQUINI, Alberto (1966). *Titolo Di Credito*. Editorial Padova.
- BELTRAN, Emilio (dir.) (aa. vv.) (2013). *Derecho Cambiari*. Valencia: Tirant o Blanch tratados.
- BONFANTI, M. y GARRONE, J. (1976). *De los Títulos de Crédito*. Buenos Aires: Abeledo Perrot.
- BROSETA PONT, Manuel (1985). *Manual de Derecho Mercantil*. Madrid: Editorial Tecnos.
- CÁMARA, Héctor (2005). *Letra de Cambio y Vale o Pagaré*. Buenos Aires: Editorial Lexis Nexis.
- FERRI, Giuseppe (1982). *Títulos de Crédito*. Buenos Aires: Abeledo Perrot.
- GALGANO, Francesco (2010). *Titoli di credito*. Bologna: Terza Editzione, Editorial Zanichelli Editore Bologna Il Italiano Roma.
- GARCIA-PITA y LASTRES, José Luís (2006). *Derecho de Títulos-Valores*. Santiago de Compostela: Editorial Torculo Edicións.
- GUALTIERI, Guiseppe y WINIZKY, Ignacio (1972). *Títulos Circulatorios*. Buenos Aires: Editorial Víctor P. de Zavalía.
- LAVIGNE, Roberto Horacio (1999). “Consideraciones sobre el nuevo proyecto de la Legislación Civil y Comercial”, EN: *Revista del Colegio de Abogados de La Plata*. Número especial 75° Aniversario, p. 145.
- (2012). “Análisis de diversos aspectos del Anteproyecto de reformas del Código Civil y Comercial”, EN: *Revista del Colegio de Abogados de La Plata*, Ed. Especial, nov. p. 317 y ss.
- LEGÓN, Fernando (2006). *Letra de Cambio y Pagaré*. 3ª Edición. Buenos Aires: Editorial Lexis Nexis Abeledo Perrot.
- MARÍN HITTA, Luís y MORENO LISO, Lourdes (2006). *Manual Básico de la Letra de Cambio, El Cheque y El Pagaré*. 2ª ed. Editorial @becedario.
- SPADA, Paolo (2012). *Introduzione al Diritto dei Titoli di Credito. Documenti circolanti, circolazione intermediata e password*. Torino: G. Giappichelli Editore.

(21) Ferri Giuseppe (1982). *Títulos de Crédito*. Buenos Aires: Abeledo Perrot, p. 124 y ss.