

TÍTULOS DE CRÉDITO, BUENOS AIRES, DEPALMA, 1982, T. I; MOLINA SANDOVAL, "PRENDA DE TÍTULOS VALORES", LA LEY, 2009-B, 1208; MOTOS GUIRAO, "CRISIS DE LETRA DE CAMBIO Y NECESIDAD DE SU REFORMA", XXIXXII; WINISKY, IGNACIO - GUALTIERI, GIUSEPPE, TÍTULOS CIRCULATORIOS, BUENOS AIRES, ZAVALIA, 1972; YADAROLA, MAURICIO, TÍTULOS DE CRÉDITO, BUENOS AIRES, TEA, 1961.

Art. 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.

Art. 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.

Art. 1817. Pago liberatorio. El deudor que paga al portador del título valor conforme con su ley de circulación queda liberado, excepto que al momento del pago, disponga de pruebas que demuestren la mala fe del que lo requiere. Sin embargo, si el deudor no recibe el título valor, se aplica lo dispuesto por el artículo 1819.

Art. 1818. Accesorios. La transferencia de un título valor comprende los accesorios que son inherentes a la prestación en él incorporada.

I. COMENTARIO

Ascarelli ha señalado la importancia decisiva de los títulos valores para la economía contemporánea.

El indudable acierto de la aseveración del insigne jurista italiano, se advierte si se piensa que, actualmente el poder económico, en última instancia, se materializa por la posesión de los mencionados títulos (v.gr., posesión de acciones de una sociedad multinacional en cantidad suficiente para controlarla).

Es concordante la aguda manifestación de Ripert, talentoso maestro francés, cuando señala que en los tiempos que corren, a diferencia de épocas pretéritas, en que importaba la propiedad inmobiliaria, los ricos son quienes poseen títulos valores.

Hasta el momento hemos referido solamente a la expresión " títulos valores " , pero ésta no es la única denominación de la materia ya que, para referirse a la misma cuestión, la doctrina también alude a títulos de crédito y a títulos circulatorios. Todas estas denominaciones presentan sus ventajas e inconvenientes, tal como lo analizaremos seguidamente y se observará en el transcurso de la presente obra.

La denominación de títulos valores permite la inclusión de documentos que aunque representan valores, no reúnen los requisitos generales propios de la disciplina científica y por ende no le pueden ser aplicadas sus normas.

El nombre de títulos de crédito deja afuera de su orbita los títulos valores que, aunque regulados por las normas específicas de la materia, no son representativos de créditos, como por ejemplo la acción de una Sociedad Anónima (SA).

La denominación de títulos circulatorios, no exenta de críticas, es la más adecuada, pues hace referencia al fenómeno de la circulación como denominador común de todos estos instrumentos. En efecto, como se verá, las exigencias de seguridad y celeridad en la circulación, son las que han impuesto las características y principios fundamentales de la disciplina.

Pese a que, como hemos señalado, cada una de las denominaciones presenta sus ventajas e inconvenientes y a que somos partidarios de la de " títulos circulatorios " , en el transcurso de la obra se las utilizará indistintamente, dado que ninguna de ellas induce a error y constituyen un valor indicativo de la materia. Basta pensar en la multiplicidad de las relaciones crediticias, muchas veces

despersonalizadas, propias de la economía moderna, que requieren celeridad, simplicidad y seguridad. Los distintos ordenamientos jurídicos han dado adecuada solución a tales requerimientos.

Como ocurre casi invariablemente, las instituciones del derecho mercantil son el producto de la actividad comercial y a ello no escapan los títulos circulatorios. Ello nos obliga a realizar un estudio de su evolución histórica que, curiosamente, es la de los títulos representativos de obligaciones dinerarias (pagaré, cheque y letra de cambio) que bien pueden denominarse títulos de crédito en sentido estricto, aunque técnicamente pueda ser censurado.

Ha dado Vivante una definición de título valor que, por su precisión y sobriedad, se ha convertido en tradición e imprescindible punto de partida conceptual para el estudio de la materia: " título de crédito es el documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo en él expresado".

En general, documento es una cosa que reproduce o receipta un hecho o acto con relevancia jurídica. El documento como tal es el producto de una operación denominada "documentación" , que consiste en la reproducción o recepción del hecho o acto jurídico mediante su materialización.

Restringiendo su ámbito a lo que aquí interesa, debemos señalar que se trata de la inserción de un derecho en una cosa mueble, normalmente un papel, es decir, la documentación de un derecho.

El firmante del título incorpora al documento una declaración de voluntad, incondicionada e irrevocable, de carácter constitutivo y con alcance patrimonial mediante la cual se coloca en una posición de obligado cambiario ante quien resulte portador legítimo del documento.

En los títulos de crédito, el documento como "cosa" y el derecho como "bien" , son conceptualmente distintos, pero representan un instituto jurídico unitario. El derecho y el título están funcionalmente ligados: la comunidad de destino entre el título (cosa: corporal) y el derecho (bien: incorporal) es normalmente inescindible. Aunque parezca paradójico, el sistema normativo realza la función del título como cosa, en aparente desmedro del derecho, aunque es éste el que, en definitiva, da valor al documento.

Yadarola ha dicho que "para llenar cumplidamente las exigencias de la circulación económica, el título de crédito tiene que estar rodeado de ciertas cualidades, tales como la certeza de la existencia del derecho al tiempo su adquisición y la seguridad en la realización del mismo " .

Por ello, es imprescindible que en el documento se configure con precisión el contenido, la naturaleza y extensión del derecho, lo cual se logra con la literalidad.

La literalidad se refiere al contenido del título valor y significa que la naturaleza, calidad y contenido del derecho incorporado se delimitan exclusivamente por lo que se menciona en el documento.

Téngase presente que la literalidad no impide que, en determinados casos, el documento esté relacionado a elementos externos del propio título. Pero los elementos foráneos únicamente son válidos en tanto y en cuanto los admita la ley y se los mencione en el título (v.gr., vinculación entre la acción de una SA y los estatutos sociales).

En el título valor se encuentra literalizado un derecho y éste necesariamente presupone una obligación, y por ellos el documento puede y debe analizarse desde dos puntos de vista: el del obligado a la prestación mencionada en el instrumento y el de quien está facultado para exigir dicha prestación.

Visto del lado activo, el acreedor no puede exigir otra cosa que lo que surja de los términos del título. Visto del lado pasivo, las obligaciones no pueden surgir más que del propio tenor documental. El deudor no puede negarse al cumplimiento de la prestación requerido por el acreedor, alegando o esgrimiendo razones que no surjan del tenor escrito del propio documento.

Gómez Leo sostiene que " toda disminución, alteración, modificación o extinción (parcial o total) del derecho cartular se debe fundar en la expresión textual del documento, siendo irrelevantes los posibles elementos foráneos que pudieran surgir de negocios o relaciones ajenas al título de crédito " .

La inserción literal del derecho en el documento con el alcance señalado, permite que se hable del fenómeno de la incorporación.

La incorporación determina que lo esencial sea el título como cosa y lo accesorio el derecho en el contenido, aunque sea éste el que da valor patrimonial al documento.

A tal punto que el derecho incorporado al "título" normalmente depende del derecho sobre el propio "documento" como cosa.

La incorporación literal del derecho al documento permite aplicar un régimen jurídico similar al de las cosas muebles.

Gran parte del sistema legal de los títulos de crédito gira, fundamentalmente, alrededor de la regulación del documento como cosa mueble, es decir del título como tal, aunque mediante y en definitiva tenga por finalidad la protección del derecho incorporado.

En virtud de la función económica de los títulos valores cuyo aspecto fundamental atañe a la circulación de la riqueza, se toma del régimen general de las cosas muebles el principio secular según el cual "la posesión de buena fe de una cosa mueble, crea a favor del poseedor la presunción de tener la propiedad de ella" (art. 2412, Cód. Vélez Sarsfield), aunque aquí se va más allá todavía, pues es, en principio, irrelevante que el documento sea robado o perdido.

La legitimación, en general, hace referencia de los requisitos que deben concurrir en un sujeto para ejercer un derecho.

En el ámbito de las relaciones cartulares, la legitimación se refiere a la situación jurídica del sujeto habilitado, para ejercer todos los derechos sobre el título y los que devienen de su posesión.

La legitimación viene dada en primer término por la posesión del documento: ésta es requisito indispensable para ejercer los derechos incorporados al título.

El poseedor legitimado está habilitado para ejercer el derecho o los derechos emergentes del título sin necesidad de suministrar la prueba de que es: a) propietario de dicho documento y b) el efectivo titular del derecho emergente del mismo.

En nuestro caso, encarada desde el punto de vista activo, la legitimación para el ejercicio de los derechos emergentes del título comprende, en primer térmi-

no, la habilitación para transmitir regularmente el instrumento. En lo que atañe a la transferencia del documento, es indispensable que se la haga con arreglo a ley de circulación de título: el conjunto de normas que regulan: a) la forma de transmitir el título y b) las consecuencias de la transferencia. Además, y fundamentalmente, la legitimación activa es la habilitación para ejercer el derecho incorporado y exigir del deudor la prestación debida. Desde el lado pasivo, es la habilitación para liberarse cumpliendo la prestación adecuada al ser requerida por el legitimado activo.

Ha dicho Ferri que "legitimación y titularidad, si bien normalmente coexisten, no son conceptos coincidentes. Se trata de situaciones jurídicas diversas, basadas en diversos presupuestos jurídicos. El primero concierne a la potestad para ejercer el derecho emergente del título; el segundo, a la pertenencia del mismo: la legitimación compete a quien tiene la investidura formal del título, aunque el derecho no le pertenezca".

Más adelante, el mismo autor expresa que "puede darse un titular no legitimado, como se puede dar un no titular legitimado" y que "el ejercicio del derecho, aun por parte del no titular, se permite mediante la atribución a otros de la legitimación (efecto positivo del documento) e impide el ejercicio del derecho titular no legitimado y vacía de contenido la eventual transmisión de la titularidad que éste puede efectuar a otros, prescindiendo del título (efecto positivo del documento) e impide el ejercicio del derecho al titular no legitimado y vacía de contenido la eventual transmisión de la titularidad que éste pueda efectuar a otros, prescindiendo del título (efecto negativo del documento)".

La posesión del documento según la ley de circulación habilitada para el ejercicio del derecho con la prescindencia del hecho de que el poseedor sea o no el titular de él. A su vez, el titular del derecho que no tiene en su poder el documento no puede ejercer el derecho mencionado en el título.

En definitiva, para dicho autor, el título tiene por función atribuir la legitimación, pero no su titularidad, de la que la circulación prescinde. Así, puede haber circulación de la legitimación sin circulación del derecho y viceversa: frente al deudor solamente tiene eficacia la circulación de la legitimación y de ahí que el legitimado pueda exigir, aunque no sea titular, y el no legitimado no pueda exigir aunque sea titular. Todo el sistema cautelar gira en torno a esta dualidad de

conceptos y su relativa independencia: la relevancia de la legitimación y la irrelevancia de la titularidad.

Pero, además, cuando los títulos son a la orden, se requiere la documentación de la transferencia mediante el endoso que debe hacer en el mismo título el poseedor, pues la tradición por sí sola es insuficiente.

En este caso, la legitimación presupone "la investidura" formal materializada literalmente en el título mediante el endoso y la posesión de él.

La autonomía significa que cada adquisición del título y por ende del derecho incorporado, es independiente de las relaciones existentes entre deudor y los poseedores anteriores del título.

Cada poseedor adquiere *ex novo* como si lo fuera originariamente, el derecho incorporado al título, sin pasar a ocupar la posición que tenía su transmitente o los anteriores poseedores.

La posición jurídica de los adquirentes sucesivos surge de la posesión legítima del título y su derecho existe en función de ella y del tenor literal del propio documento y no por las relaciones personales que ligaban al anterior poseedor con el deudor.

En virtud de la autonomía, para el tercero de buena fe es jurídicamente irrelevante si la obligación incorporada representaba el precio de una compraventa, resulta o viciada: el documento en manos de tercero adquirente constituye el título idóneo para exigir el cumplimiento de la prestación prometida, con prescindencia de los derechos de los anteriores poseedores del documento respecto del deudor.

De tal modo, en virtud de la autonomía se deja de lado lo preceptuado por el art. 3270 del Cód. Vélez Sarsfield, cuyo texto expresa: "Nadie puede transmitir a otro sobre un objeto, un derecho mejor o más extenso que el que gozaba; y recíprocamente, nadie puede adquirir sobre un objeto un derecho mejor y más extenso que el que tenía aquel de quien lo adquiere".

La autonomía comienza a funcionar a favor de los terceros que hayan adquirido el título de buena fe, a partir de la primera transferencia posterior a la emisión del documento. Además, ella no opera a favor del tercero que al "adquirir" el

título conoce el vicio que afectaba al derecho de su transmitente en perjuicio del deudor cartular.

El poseedor del título puede ejercer el derecho incorporado en razón de su derecho al documento, con independencia de las relaciones que ligaron a los anteriores poseedores con el deudor de la prestación en el contenida.

Ha dicho Yadarola: " Cuando hablo de fundamento del principio de autonomía del derecho emergente de un título de crédito no me refiero a su razón práctica, que sin duda es la defensa y seguridad de la circulación de los derechos de crédito, sino a su razón jurídica o su justificación lógica " .

Manifiesta Gómez Leo que " luego de transcribir el pensamiento de Yadarola, queda claro que en el ámbito de las relaciones cartáceas la transmisor del título, que implica la adquisición de la relación real del documento, atento a su naturaleza jurídica de cosa mueble, conlleva la adquisición originaria del derecho cartular en el contenido " .

1. Títulos causales y abstractos

Pueden destacarse los siguientes:

Causales y abstractos. Afirma Quintana Ferreyra que la causa es la " relación jurídica fundamental, originaria, subyacente que determina a las partes a que la objetivicen en el documento, determinado su libramiento o su circulación " .

La distinción de títulos causales y abstractos depende de la vinculación existente entre el título mismo y el negocio fundamental que le ha dado origen. Los títulos causales están signados por el negocio fundamental que llevó a emitirlos, mientras que los abstractos funcionan desvinculados del negocio originario.

Los títulos causales son aquellos en los cuales se menciona la causa de su creación y ésta tiene relevancia jurídica.

En ellos, no sólo existe la mención de la relación causal, sino que ésta es oponible a todos los portadores, dado que subsiste durante toda la vida del título.

Estos títulos están subordinados a la causa que les dio origen. Para que el documento produzca consecuencias jurídicas, su causa no debe estar afectada por ningún vicio que la perjudique (v.gr., la falta o ilicitud de la causa).

Las acciones, los debentures, los títulos públicos en que se menciona la ley que regula su emisión, son ejemplos de títulos causales. Lo mismo sucede con la carta de porte.

La abstracción, como lo ha señalado acertadamente Quintana Ferreyra, no es un concepto filosófico sino jurídico, por el que la ley se limita a prescindir de la causa del título con miras a lograr mayor celeridad y seguridad en la circulación.

El art. 499 del Cód. Vélez Sarsfield establece que todo negocio jurídico debe responder a una causa. A su vez, los arts. 500 y 501 del mismo cuerpo legal declaran que la obligación cuyo título hace referencia a una causa falsa, es válida si se origina en otra verdadera y que la que tiene su origen en una causa ilícita es nula.

Sin embargo, en lo atinente a ciertos títulos valores, el art. 2112 del Cód. Com. establece que en materia de letra de cambio o de todo otro título transmisible por medio del endoso, la falta de expresión de causa o la falta de causa no puede oponerse jamás al tercero portador de buena fe.

Al respecto, Yadarola dice que si la falsa causa no es oponible al tercero de buena fe portador de un título a la orden, tampoco puede oponerse la falta de causa, porque de lo contrario nos encontraríamos con aberraciones como ésta, por ejemplo: una letra nacida de un delito será exigible por el tercero portador de buena fe, ya que éste no podría oponérsele la falta de causa, p.ej., si la letra fue firmada y entregada al destinatario en calidad de anticipo de precio de una compraventa que después no llegó a perfeccionarse, y entonces resultaría que la obligación arrancada por el delito es válida y no lo es la que simplemente carece de causa.

En este tipo de documentos no solamente es posible prescindir de la causa, sino que también es posible afirmar que no tiene necesidad de que ella exista positivamente.

La abstracción consiste en la desvinculación del documento de la relación causal. Carece de importancia que la relación cartácea no tenga ninguna causa: ésta hasta puede —a caso— no existir. Es indiferente que la causa sea o no

mencionada en el texto del documento; aun expresándola, la abstracción predomina sobre la literalidad frente al tercero.

La abstracción tiende a proteger la circulación, y siendo ésta su finalidad esencial, no tiene eficacia respecto de las relaciones que se creen entre dos personas que han contratado entre sí y se enfrentan por el incumplimiento de la relación cartácea; aquí vuelve a desplegar toda su eficacia la relación subyacente.

Los títulos causales están signados por el negocio fundamental que llevo a emitirlos, mientras que los abstractos funcionan desvinculados del negocio originario. El ejemplo típico del título valor causal lo tenemos en la acción, en cuyo tenor literal se hace referencia a la causa, que tiene relevancia en todo momento.

Por el contrario, la abstracción consiste en la desvinculación del documento respecto de la relación causal. Con ello se facilita y asegura la adquisición y transmisión del documento abstracto — y del derecho a él incorporado — con el fin de evitar que su causa entorpezca el ejercicio de los derechos emergentes del título. Cuando el título es abstracto, al portador no se le puede oponer excepciones emergentes de la causa del documento. El ejemplo típico del título abstracto es la letra, que aunque mencione su causa, por imperio de la ley está desvinculada del negocio jurídico.

En síntesis, la distinción de títulos causales y abstractos depende de la vinculación (o no) existente entre el título valor y el negocio fundamental que le ha dado origen.

1.1. Diferencia entre abstracción y autonomía

La abstracción y la autonomía son cuestiones que no pueden confundirse. La primera desvincula el documento de la relación causal y consecuentemente no pueden serle opuestas al portador las excepciones que surgen de ella (inexistencia, falsedad, nulidad, contrato bilateral no cumplido por el tomador del documento, etc.). La segunda importa la existencia de un derecho originario, es decir, desvinculado de la posición jurídica de sus anteriores portadores, y, por ende, al tenedor legitimado no se le puede oponer las excepciones personales que se podrían haber opuesto a los anteriores portadores.

Para advertir las diferencias conceptuales entre autonomía y abstracción, pondremos dos ejemplos: 1) autonomía: el obligado al pago de una letra de cambio no puede oponer al tercero portador de buena fe la excepción de compensación que le podría haber opuesto a un anterior interviniente en la circulación (v.gr., el que le transmitió la letra al portador). Así, el obligado cambiario no le puede decir al portador que no le paga la letra porque quien se la transmitió era deudor suyo por un importe igual y se produjo la compensación; 2) abstracción: el obligado al pago de una letra no le puede oponer al tercero portador la *exceptio non adimpleti contractus*, fundado en que el tomador de la letra no le entregó la mercadería a la que estaba obligado en virtud del contrato de compraventa que diera origen al título valor.

Ello no obstante, debemos acotar que en algunas hipótesis se superponen las excepciones causales y las personales. Así, en el último ejemplo el obligado cambiario tiene una excepción causal contra el vendedor que no le entregó la mercadería, lo cual obviamente también es de carácter personal, ya que es una excepción oponible en función de su vínculo directo y personal.

1.2. Formales y no formales

Según el conjunto de solemnidades exigidas por la ley para la validez de la declaración contenida en el documento, se los clasifica en formales y no formales.

El título valor es formal cuando la ley exige el cumplimiento de determinados requisitos en la confección del documento. Dadas las particularidades de la materia, se comprende que la obligación cambiaria sólo surge si se incluyen en el documento todos los requisitos tipificados taxativamente por la ley. La letra es el título formal por excelencia.

Por el contrario, los títulos no formales no requieren el cumplimiento de solemnidades taxativamente preestablecidas.

1.3. Completos e incompletos

La clasificación tiene en cuenta la circunstancia de que el título sea autosuficiente o no, es decir, si el documento contiene todos los elementos necesarios para la plena configuración de los derechos emergentes de él o no.

Título completo es el que contiene todos los elementos necesarios para la configuración integral de los derechos y obligaciones. Por el contrario, título incompleto es aquel que por sí solo no es suficiente para obtener la directa e integral configuración de los derechos. La plena y cabal configuración sólo se obtiene en otros documentos, a los que el propio título remite. Ejemplo de ello es la acción, que está vinculada a los estatutos.

1.4. Al portador, a la orden y nominativos

Según los requisitos necesarios para su circulación, se clasifican los títulos valores en: 1) al portador; 2) a la orden, y 3) nominativos.

En el título al portador, para estar legitimado basta la posesión del documento. Su transferencia requiere la entrega de él.

Título a la orden es el originariamente emitido a favor de determinada persona y pagadero a ella misma o a quien tenga su posesión y aparezca como endosatario.

El título nominativo para su transferencia requiere además del traspaso de la posesión, el endoso y su anotación en un registro destinado a tales fines.

1.5. Representativos de dinero y de prestaciones de otra naturaleza

Si se refieren a obligaciones de dar sumas ciertas de dinero, se denominan títulos cambiarios (letra, pagaré). Si se refieren a obligaciones de dar cosas de otra naturaleza se denominan títulos representativos de mercaderías (warrant, carta de porte). Y, finalmente, se habla de títulos de participación (acciones de una SA).

1.6. En serie e individuales

Los títulos en serie son los emitidos en forma "estandarizada", es decir, una gran cantidad de iguales características y derechos, v.gr., acciones. Individuales son los emitidos particularmente, p.ej., el pagaré.

1.7. Privados y públicos

Si han sido creados por un ente de derecho privado o por una persona de derecho público en el ejercicio de esas funciones públicas, se clasifican en títulos privados y títulos públicos.

1.8. Nominados e innominados

Si el título responde a un esquema preestablecido legislativamente, será un título nominado. Por el contrario, se habla de innominados cuando no existe una disciplina legal que los contemple específicamente.

Art. 1819. Titularidad. Quien adquiere un título valor a título oneroso, sin culpa grave y conforme con su ley de circulación, no está obligado a desprenderse del título valor y, en su caso, no está sujeto a reivindicación ni a la repetición de lo cobrado.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: arts. 17 y 18 decreto ley 5965/1963; 1751 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998 y 1483, 2° párrafo, del Proyecto de Unificación de 1992 y 9 del Código Vélez Sarsfield y Comercial.

II. COMENTARIO

La regular transmisión del título tutela la validez, vigencia (oponibilidad en el contexto cambiario) y consistencia del derecho que corporiza.

El eminente matiz circulatorio de los títulos valores demanda la armonización, por parte del legislador, del interés del tráfico jurídico con aquel de su tenedor coyuntural.

Más allá de su connotación subjetiva y específica, sin desmedro de su abstracción, autonomía o carácter causal, el basamento del sistema de adquisición de los títulos valores, se tutela la esencia circulatoria del documento.

Esa protección es extendida a la situación jurídica del portador como sujeto legitimado para investir el estado de acreedor de los derechos inherentes al título, en tanto adquiriese esa investidura con buena fe subjetiva, la cual excluye la culpa grave.

La adquisición derivada del derecho inherente al título entronca en la sustancia *intuitu pecuniae*, la que denota a estos documentos en cualquiera de sus especies (ya sea aquellos cambiarios, los documentos de pago, las acciones de sociedades anónimas y los valores negociables).

Ese rasgo completa la autosuficiencia del título toda vez que el crédito que se documenta inviste un valor económico y financiero despojado de contingencias atinentes a la persona del portador.

La determinación de la acreencia y su oponibilidad a la cadena de obligados en el decurso de circulación del título consolida la exigibilidad de una prestación incondicionada, cuya legitimación corresponde al tenedor y sin mengua o descuento del precio, salvo convención con el obligado.

La referencia, en el texto y en sus fuentes, de la inaplicabilidad en el caso de la repetición del pago indebido o de la reivindicación de un mejor derecho por terceros, devela la *ratio legis*.

La tutela excede la posición del portador y, aún más, aquella de la cadena de obligados cambiarios. Se enfatiza el rol de transmisión de la riqueza en el mercado relevante, en este supuesto el nacional, consustancial a los títulos cartulados y a los valores negociables, según la moderna evolución del derecho mercantil.

Esa deducción demuestra que la restricción de las defensas personales impuesta por el art. 1821, Cód. Vélez Sarsfield y Comercial enfatiza que el bien jurídico tutelado es el crédito, a través de los instrumentos idóneos para su circulación en el mercado. Ese crédito requiere que su tráfico se asegure mediante una dinámica de circulación abstraída de las vicisitudes personales.

La buena fe es un presupuesto implícito de la circulación de los títulos valores y su despliegue en esta disciplina es variado:

(a) La pauta estructurante de la posición del portador viene dada por el ejercicio de la buena fe objetiva cuando la adquisición del título. El portador remedia cualquier impugnación a su derecho en cuanto soslaye la colusión dolosa, mediante maquinaciones o ardidés en perjuicio de los obligados.

(b) La buena fe subjetiva o creencia asevera sobre la falta de conocimiento del portador sobre cualquier vicio que impidiese o prohibiera su adquisición a raíz de supuestos personales del endosante.

La culpa grave se refuerza por el status de agentes económicos que operan en mercados profesionales e intervienen en la circulación de los títulos en el mercado.

En suma, las excepciones personales subrayan que el bien jurídico tutelado, de carácter mediato, es la eficiencia de los mercados mobiliarios, ya sea regulados (el de capitales), ya desregulados pero sujetos a distintas normas que resguardan su tráfico.

La regulación se aparta del Proyecto de 1998 al respecto de un matiz sustantivo.

La adquisición regular del título obsta a la restitución o entrega de éste, según la previsión comentada. El Proyecto protegía al portador "... a desprenderse del derecho que de él emana...".

La incorporación de los valores negociables por el dec. 677/2001, respaldada por los arts. 2 y 3 de la Ley de Mercados de Capitales 26.831, es una pauta de interpretación legal.

Los derechos de los títulos valores se tienen por incorporados a éstos y circulan mediante una identidad presumida y protegida por la ley.

Art. 1820. Libertad de creación. Cualquier persona puede crear y emitir títulos valores en los tipos y condiciones que elija. Se comprende en esta facultad la denominación del tipo o clase de título, su forma de circulación con arreglo a las leyes generales, sus garantías, rescates, plazos, su calidad de convertible o no en otra clase de título, derechos de los terceros titulares y demás regulaciones que hacen a la configuración de los derechos de las partes interesadas,

que deben expresarse con claridad y no prestarse a confusión con el tipo, denominación y condiciones de los títulos valores especialmente previstos en la legislación vigente.

Sólo pueden emitirse títulos valores abstractos no regulados por la ley cuando se destinan a ofertas públicas, con el cumplimiento de los recaudos de la legislación específica; y también cuando los emisores son entidades financieras, de seguros o fiduciarios financieros registrados ante el organismo de contralor de los mercados de valores.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: arts. 1752 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998, 2 y 3 de la Ley de Mercado de Capitales 26.832, 3 del dec. 677/2001.

II. COMENTARIO

La regulación cambiaria basó su impronta imperativa en la tipicidad de los instrumentos susceptibles de enmarcar la circulación en los mercados.

La tipicidad seleccionó los títulos escogidos y enmarcó el ejercicio de la autonomía de la configuración de los negocios al diseño normativo de cada uno de ellos en cuanto a su objeto, sujetos, métodos de transmisión y de aseguramiento.

La dinámica de la economía moderna sobrepasó la rigidez del elenco inderogable de títulos y enfatizó la actuación en el mercado de los documentos cartulares causales con idénticos o superiores patrones de eficiencia jurídica, comercial y financiera a los de aquellos regulados.

La norma bajo comentario convalida la creación de títulos valores o de valores negociables para circulación en el tráfico mercantil e incluso para el mercado de capitales, a través de la oferta pública, sin sujeción a tipos prescriptos con anterioridad.

La distinción viene dada por la necesaria adecuación al régimen de oferta pública de los títulos valores abstractos o aquellos emitidos en serie y de carác-

ter homogéneo en cada clase por entidades financieras, aseguradoras o fiduciarios financieros.

Ahora bien, la autorización genérica a los agentes del mercado de capitales, registrados ante los órganos competentes según su actividad.

Las especies descritas en el párrafo anterior comprenden la mayoría relevante de valores negociables sujetos a oferta en los mercados de capitales nacionales.

La circulación de los títulos valores causales que soslayan la oferta pública demanda la identidad de derechos, sistemas de transmisión y adquisición, de garantías y de registración, en caso de necesitarse ésta.

Estas pautas aportan certeza al tráfico mercantil en relación al sistema de adquisición de los títulos y del contenido de los derechos que corporizan, ya que la libertad de configuración de nuevos títulos deberá coordinar la nueva especie de títulos con la esencia de la circulación cartular, de sus garantías y de los plazos de vigencia, los que precisan, además, de la fijación de sistemas de presentación al cobro o de pago.

El Codificador remarca la exigida claridad en la creación de la nueva figura, de sus elementos esenciales que lo tipifican dentro del género de títulos valores y que lo distinguen de sus otras especies.

La prevención de la confusión contiene una apertura normativa hacia cierta rigidez esencial a la tipicidad. Por ende, el diseño autónomo del instrumento requiere de un examen previo del encuadramiento legal que excluya identidad o suplantación de títulos dotados de funcionalidad análoga.

La autonomía de la voluntad se engarzará con el criterio de tráfico impersonal y generalizado de los títulos. Deberá atenderse a la idoneidad del instrumento y a la posibilidad de englobar con homogeneidad e identidad de derechos que se otorgan.

O sea, la libertad de creación armonizará con la configuración semejante y paritaria de los elementos esenciales, tipificados por la ley, del título.

En los títulos causales, cuyo activo subyacente sea la deuda emitida por sociedades constituidas en el país, debería indicarse la opción de conversión en el

capital social. Esa indicación resguardará la fluidez de la circulación y del precio de su transmisión, ya que impactará en las expectativas de los agentes del tráfico.

La emisión seriada es permitida a cualquier persona, salvo el caso de los emisores de la oferta pública, los que deben ser autorizados con antelación por la Comisión Nacional de Valores. En verdad, la autorización alude a la oferta pública, situación que realza la intención del legislador, enderezada a proteger al mercado y a su funcionamiento mediante la imposición de criterios uniformes a sus agentes.

Art. 1821. Defensas oponibles. El deudor sólo puede oponer al portador del título valor las siguientes defensas:

- a) las personales que tiene respecto de él, excepto el caso de transmisiones en procuración, o fiduciarias con análoga finalidad;
- b) las que derivan del tenor literal del título o, en su caso, del tenor del documento inscripto de conformidad con el artículo 1850;
- c) las que se fundan en la falsedad de su firma o en un defecto de capacidad o de representación al momento en que se constituye su obligación, excepto que la autoría de la firma o de la declaración obligatoria sea consentida o asumida como propia o que la actuación del representante sea ratificada;
- d) las que se derivan de la falta de legitimación del portador;
- e) la de alteración del texto del título o, en su caso, del texto inscripto según el artículo 1850;
- f) las de prescripción o caducidad;
- g) las que se fundan en la cancelación del título valor o en la suspensión de su pago ordenada conforme a lo previsto en este Capítulo;
- h) las de carácter procesal que establecen las leyes respectivas.

Art. 1822. Medidas precautorias. Las medidas precautorias, secuestro,

gravámenes y cualquier otra afectación del derecho conferido por el título valor, no tienen efecto si no se llevan a cabo:

- a) en los títulos valores al portador, a la orden o nominativos endosables, sobre el mismo documento;
- b) en los títulos nominativos no endosables, y en los no cartulares, por su inscripción en el registro respectivo;
- c) cuando un título valor se ha ingresado a una caja de valores o a una cámara compensadora o sistema de compensación autorizado, la medida debe notificarse a la entidad pertinente, la que la debe registrar conforme con sus reglamentos.

Art. 1823. Firmas falsas y otros supuestos. Aunque por cualquier motivo el título valor contenga firmas falsas, o de personas inexistentes o que no resulten obligadas por la firma, son válidas las obligaciones de los demás suscriptores, y se aplica lo dispuesto por el artículo 1819.

Art. 1824.— Incumplimiento del asentimiento conyugal. El incumplimiento del requisito previsto en el artículo 470, inciso b) en los títulos nominativos no endosables o no cartulares, no es oponible a terceros portadores de buena fe. Al efecto previsto por este artículo, se considera de buena fe al adquirente de un título valor incorporado al régimen de oferta pública.

Art. 1825. Representación inexistente o insuficiente. Quien invoca una representación inexistente o actúa sin facultades suficientes, es personalmente responsable como si actuara en nombre propio. Igual responsabilidad tiene quien falsifica la firma incorporada a un título valor.

Art. 1826. Responsabilidad. Excepto disposición legal o cláusula expresa en el título valor o en uno de sus actos de transmisión o garantía, están solidaria-

mente obligados al pago los creadores del título valor, pero no los demás intervinientes.

Las obligaciones resultantes de un título valor pueden ser garantizadas por todas las garantías que sean compatibles. Las garantías otorgadas en el texto del documento o que surgen de la inscripción del artículo 1850, son invocables por todos los titulares y, si no hay disposición expresa en contrario, se consideran solidarias con las de los otros obligados.

Art. 1827. Novación. Excepto novación, la creación o transmisión de un título valor no perjudica las acciones derivadas del negocio causal o subyacente. El portador sólo puede ejercer la acción causal contra el deudor requerido si el título valor no está perjudicado, y ofrece su restitución si el título valor es cartular.

Si el portador ha perdido las acciones emergentes del título valor y no tiene acción causal, se aplica lo dispuesto sobre enriquecimiento sin causa.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Arts. 1792 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998, 1492 del Proyecto de Unificación de 1992, 51 y concordantes del decreto ley 5965/1963 y 40 y concordantes de la Ley de Cheques 24.452.

II. COMENTARIO

El Codificador, en concordancia con el antecedente del Proyecto de 1998, innova en la materia.

Se postula una solución reduccionista del esquema de obligados *ab origine* con motivo de la obligación instrumentada en el título.

Se descarta la pluralidad sucesiva de obligados cambiarios derivada de la circulación, esto es endosante y cualquier firmante sobreviviente del documento,

en base a la cual se construye el esquema de responsabilidad en materia de títulos valores.

El esquema del dec. 5965/1963 estableció una identidad de obligados sin distinguir su función al tiempo de creación de la cambial. La seguridad del tráfico se postuló mediante la solidaridad de cualquier interviniente en el proceso cambiario.

En verdad, la solidaridad cambiaria presume y custodia la circulación del título y el derecho del portador coyuntural, quien es legitimado para el cobro o para la interposición de la acción cambiaria contra cualquiera de los coobligados, dada su paridad en la asunción de la prestación incondicional expuesta.

La regla se limita a la asignación de responsabilidad a librador y avalistas del librador, o sea el núcleo de coobligados originales.

La posición del fiador demanda del ejercicio de la autonomía de la voluntad de los creadores del título, ya que debería adicionarse la convención pertinente para la confirmación de su responsabilidad. Si la fianza fuese sobreviniente a la creación del título u otorgada en el decurso de su circulación, habrá de expresarse con claridad en el instrumento.

El rigor cambiario se incardina con la reafirmación de la libertad de creación y configuración de instrumentos cartulares proclamada por el Cód. Vélez Sarsfield y Comercial.

Así, sólo se presumirá la solidaridad cambiaria directa para los intervinientes de su proceso de circulación para el pagaré, la letra de cambio y el cheque.

La restricción de solidaridad legal para los obligados cambiarios puede remediarse por una estipulación en el propio título al tiempo de su libramiento o de sus transmisiones.

La solidaridad instituida por convenio afectaría a los coobligados posteriores ya que la estipulación agravaría la situación de los intervinientes anteriores quienes, en ejercicio de la autonomía de su voluntad y con apego a la norma comentada, soslayaron la solidaridad.

En verdad, esta franquicia legal aportará certeza al tráfico mercantil sobre la solvencia de los obligados cambiarios para el cumplimiento de la prestación

incondicional. Ese privilegio permite al portador la mitigación del riesgo de insolvencia aunque en el caso de inversores profesionales, tales los del mercado de capitales, no es el parámetro excluyente de apreciación al tiempo de suscripción o adquisición del título.

La autonomía en la generación de garantías para afianzar las prestaciones corporizadas en los títulos valores ha de respetar sus presupuestos legales, preservar su poder circulatorio y cumplir con los requisitos de previa inscripción en el agente de registro.

Art. 1828. Títulos representativos de mercaderías. Los títulos representativos de mercaderías atribuyen al portador legítimo el derecho a la entrega de la cosa, su posesión y el poder de disponerla mediante la transferencia del título.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: art. 1760 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998.

II. COMENTARIO

Estos títulos causales se emplearon desde antaño en la dinámica de la contratación mercantil, en especial en ciertos sectores de la economía como lo demuestra la vigencia del warrants en las postrimerías del siglo XIX, el comienzo del siglo XX y en las últimas dos décadas.

La emisión de estos títulos genera la escisión del documento comercial que instrumenta el negocio, por lo general a plazo, con el título valor que, con sustento en el negocio base que legitima su emisión, circula a partir de la intervención del adquirente del bien, portado legítimo del título.

La circulación se escinde de la situación de la mercadería objeto de la compraventa y se convalida a través de la introducción del título al tráfico por el adquirente, primer "portador legítimo" .

La legitimación cambiaria derivada de la transmisión de esos títulos representativos permite a su tenedor (a) el derecho a la entrega de la cosa del depósito en el que se encuentre o de parte del vendedor, en caso de no haberse ejecutado la tradición o (b) la potestad de su venta, la que se ejecuta mediante la transmisión del título.

El destino de la cosa, dada la esencia causal del título, incide sobre su idoneidad circulatoria. Su pérdida, extravío o destrucción aparejarán la inexistencia del objeto que otorga valor económico al título.

Art. 1829. Cuotapartes de fondos comunes de inversión. Son títulos valores las cuotas partes de fondos comunes de inversión.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: art. 1761 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998; arts. 1°, 2, 3 18 y concordantes de la ley 24.083 y art. 2° de la ley 26.831.

II. COMENTARIO

Los fondos comunes de inversión son un vehículo de inversión colectiva regulado por la ley especial, de vasto empleo en la contratación bancaria y del mercado de capitales nacional.

Sustentan sobre un patrimonio de afectación administrado por una sociedad gerente, controlada por entidades financieras e integrado por valores mobiliarios de distinta especie, susceptible de estructuración en masa y de contenido homogéneo, sin determinación legal de tipicidad en cuanto a la asignación del objeto de la inversión:

Art. 1°, ley 24.083: *Se considera FONDO COMÚN DE INVERSIÓN al patrimonio integrado por: valores mobiliarios con oferta pública, metales preciosos, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuro y opciones, instrumento emitido por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina y dinero, pertenecientes a diversas personas*

a las cuales se les reconoce derechos de copropiedad representados por cuotas partes cartulares o escriturales. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de persona jurídica .

Ese patrimonio de afectación, variable según su composición, constituirá el activo subyacente del valor negociable, especie del título valor que el art. 2 de la Ley de Mercado de Capitales asigna a la cuota parte a fin de su negociación en los mercados de capitales.

Su homogeneidad y fungibilidad permite la constitución de carteras de títulos sujetos al tráfico generalizado e impersonal, según el mandato del citado art. 2.

Las cuotas partes se representan en certificados de copropiedad (art. 18, ley 24.083), nominativos o al portador.

La autorización de emisión de certificados al portador se confirma por el art. 1837 Cód. Vélez Sarsfield y Comercial.

Es usual que las cuotas partes sean inscriptas en la Caja de Valores o que su registro se gestione por la sociedad depositaria. Por ende, se emiten como nominativas, situación que conlleve el encuadramiento de su régimen de circulación dentro de las previsiones de los arts. 1838 y concordantes Cód. Vélez Sarsfield y Comercial.

LEY 26.994/14 CODIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACION
LIBRO TERCERO – DERECHOS PERSONALES
TÍTULO V. OTRAS FUENTES DE LAS OBLIGACIONES
CAPITULO 6. TÍTULOS VALORES

Comentario de Ignacio ESCUTTI

Fuente: Código Civil y Comercial de la Nación. Dir: Graciela Medina, Julio C. Rivera. Cord: Mariano Esper.
Editorial La Ley 2014

SECCIÓN 2ª - TÍTULOS VALORES CARTULARES.

Art. 1830. Necesidad.

Art. 1831. Literalidad.

Art. 1832. Alteraciones.

Art. 1833. Requisitos. Contenido mínimo.

Art. 1834. Aplicación subsidiaria.

Art. 1835. Títulos impropios y documentos de legitimación.

Art. 1836. Desmaterialización e ingreso en sistemas de anotaciones en cuenta.

Parágrafo 1º. Títulos valores al portador

Art. 1837. Concepto.

Parágrafo 2º. Títulos valores a la orden.

Art. 1838. Tipificación.

Art. 1839. Endoso.

Art. 1840. Condición y endoso parcial.

Art. 1841. Tiempo del endoso.

Art. 1842. Legitimación.

Art. 1843. Endoso en blanco.

Art. 1844. Endoso en procuración.

Art. 1845. Endoso en garantía.

Art. 1846. Responsabilidad.

Parágrafo 3° títulos valores nominativos endosables

Art. 1847. Régimen.

Art. 1848. Reglas aplicables.

Parágrafo 4°. Títulos valores nominativos no endosables.

Art. 1849. Régimen.

Art. 1830. Necesidad. Los títulos valores cartulares son necesarios para la creación, transmisión, modificación y ejercicio del derecho incorporado.

Art. 1831. Literalidad. El tenor literal del documento determina el alcance y las modalidades de los derechos y obligaciones consignadas en él, o en su hoja de prolongación.

Art. 1832. Alteraciones. En caso de alteración del texto de un título valor cartular, los firmantes posteriores quedan obligados en los términos del texto alterado; los firmantes anteriores están obligados en los términos del texto original. Si no resulta del título valor o no se demuestra que la firma fue puesta después de la alteración, se presume que ha sido puesta antes.

Art. 1833. Requisitos. Contenido mínimo. Cuando por ley o por disposición del creador, el título valor debe incluir un contenido particular con carácter esencial, no produce efecto cuando no contiene esas enunciaciones.

El título valor en el que se omiten las referidas menciones al tiempo de su creación, puede ser completado hasta la fecha en que debe cumplirse la prestación, excepto disposición en contrario.

Art. 1834. Aplicación subsidiaria. Las normas de esta Sección:

a) se aplican en subsidio de las especiales que rigen para títulos valores determinados;

b) no se aplican cuando leyes especiales así lo disponen, incluso en cuanto ellas se refieren a la obligatoriedad de alguna forma de creación o circulación de los títulos valores o de clases de ellos.

Art. 1835. Títulos impropios y documentos de legitimación. Las disposiciones de este Capítulo no se aplican a los documentos, boletos, contraseñas, fichas u otros comprobantes que sirven exclusivamente para identificar a quien tiene derecho a exigir la prestación que en ellos se expresa o a que ellos dan lugar, o a permitir la transferencia del derecho sin la observancia de las formas propias de la cesión.

Art. 1836. Desmaterialización e ingreso en sistemas de anotaciones en cuenta. Los títulos valores tipificados legalmente como cartulares también pueden emitirse como no cartulares, para su ingreso y circulación en una caja de valores o un sistema autorizado de compensación bancaria o de anotaciones en cuenta.

Los títulos valores emitidos efectivamente como cartulares pueden ingresarse a alguno de estos sistemas, conforme con sus reglamentos, momento a partir del cual las transferencias, gravámenes reales o personales y pago tienen efecto o se cumplen por las anotaciones en cuenta pertinentes.

PARÁGRAFO 1º TÍTULOS VALORES AL PORTADOR

Art. 1837. Concepto. Es título valor al portador, aunque no tenga cláusula expresa en tal sentido, aquel que no ha sido emitido en favor de sujeto determinado, o de otro modo indicada una ley de circulación diferente.

La transferencia de un título valor al portador se produce con la tradición del título.

PARÁGRAFO 2º - TÍTULOS VALORES A LA ORDEN

Art. 1838. Tipificación. Es título valor a la orden el creado a favor de persona determinada. Sin necesidad de indicación especial, el título valor a la orden se transfiere mediante endoso.

Si el creador del título valor incorpora la cláusula "no a la orden" o equivalentes, la transferencia del título valor debe hacerse conforme con las reglas de la cesión de derechos, y tiene los efectos propios de la cesión.

Art. 1839. Endoso. El endoso debe constar en el título o en hoja de prolongación debidamente adherida e identificada y ser firmado por el endosante. Es válido el endoso aun sin mención del endosatario, o con la indicación "al portador".

El endoso al portador tiene los efectos del endoso en blanco. El endoso puede hacerse al creador del título valor o a cualquier otro obligado, quienes pueden endosar nuevamente el título valor.

Art. 1840. Condición y endoso parcial. Cualquier condición puesta al endoso se tiene por no escrita. Es nulo el endoso parcial.

Art. 1841. Tiempo del endoso. El endoso puede ser efectuado en cualquier tiempo antes del vencimiento. El endoso sin fecha se presume efectuado antes del vencimiento.

El endoso posterior al vencimiento produce los efectos de una cesión de derechos.

Art. 1842. Legitimación. El portador de un título a la orden queda legitimado para el ejercicio del derecho en él incorporado, por una serie no interrumpida de endosos formalmente válidos, aun cuando el último sea en blanco.

Art. 1843. Endoso en blanco. Si el título es endosado en blanco, el portador puede llenar el endoso con su nombre o con el de otra persona, o endosar nuevamente el título, o transmitirlo a un tercero sin llenar el endoso o sin extender uno nuevo.

Art. 1844. Endoso en procuración. Si el endoso contiene la cláusula "en procuración" u otra similar, el endosatario puede ejercer, incluso judicialmente, todos los derechos inherentes al título valor, pero sólo puede endosarlo en procuración.

Los obligados sólo pueden oponer al endosatario en procuración las excepciones que pueden ser opuestas al endosante.

La eficacia del endoso en procuración no cesa por muerte o incapacidad sobrevinida del endosante.

Art. 1845. Endoso en garantía. Si el endoso contiene la cláusula "valor en prenda" u otra similar, el endosatario puede ejercer, incluso judicialmente, todos los derechos inherentes al título valor, pero el endoso hecho por él vale como endoso en procuración.

El deudor demandado no puede invocar contra el portador las excepciones fundadas en sus relaciones con el endosante, a menos que el portador al recibir el título lo haya hecho a sabiendas en perjuicio de aquél.

Art. 1846. Responsabilidad. Excepto cláusula expresa, el endosante responde por el cumplimiento de la obligación incorporada.

En cualquier caso, el endosante puede excluir total o parcialmente su responsabilidad mediante cláusula expresa.

PARÁGRAFO 3º - TÍTULOS VALORES NOMINATIVOS ENDOSABLES

Art. 1847. Régimen. Es título nominativo endosable el emitido en favor de una persona determinada, que sea transmisible por endoso y cuya transmisión produce efectos respecto al emisor y a terceros al inscribirse en el respectivo registro.

El endosatario que justifica su derecho por una serie ininterrumpida de endosos está legitimado para solicitar la inscripción de su título.

Si el emisor del título se niega a inscribir la transmisión, el endosatario puede reclamar la orden judicial correspondiente.

Art. 1848. Reglas aplicables. Son aplicables a los títulos nominativos endosables las disposiciones compatibles de los títulos valores a la orden.

PARÁGRAFO 4º - TÍTULOS VALORES NOMINATIVOS NO ENDOSABLES

Art. 1849. Régimen. Es título valor nominativo no endosable el emitido a favor de una persona determinada, y cuya transmisión produce efectos respecto al emisor y a terceros al inscribirse en el respectivo registro.

I. COMENTARIO

Como lo hemos expresado, autonomía significa que cada adquisición del título y, en consecuencia, del derecho a él incorporado, es independiente de las relaciones personales que ligaba al anterior poseedor con el deudor.

El principio de la autonomía está manifiesto en el art. 18 del dec.-ley 5965/1963 que establece: "Las personas contra quienes se promueva acción..., no pueden oponer al portador las excepciones fundadas en sus relaciones personales con el librador, o con los tenedores anteriores...".

La norma es aplicable tanto a la letra como al pagaré (en este último caso, en función de lo preceptuado por el art. 103 del dec.-ley 5965/1963), y otra similar existe en el ordenamiento del cheque.

La legislación cambiaria recepta el principio de la independencia de las obligaciones cambiarias, en general englobado como demostrativo de la autonomía, lo cual no es absolutamente correcto como lo señala Alegria.

Así, el art. 7° establece que si el título cambiario "llevase firmas de personas incapaces de obligarse cambiariamente, firmas falsas o de personas imaginarias o firmas que por cualquier otra razón no obligan a las personas que han firmado la letra o con el nombre de las cuales ha sido firmada, las obligaciones de los otros suscriptores siguen siendo, sin embargo, válidas".

La norma es aplicable tanto a la letra como al pagaré (art. 103, dec.-ley 5965/1963), y otra similar existe en el ordenamiento del cheque.

Hemos señalado que la literalidad se refiere al contenido del título valor y significa que la naturaleza, calidad y contenido del derecho incorporado se delimitan exclusivamente por lo que se menciona en el documento.

La literalidad significa que el deudor de la prestación consignada en el documento no puede negarse a su cumplimiento, alegando o aduciendo razones o excepciones que no surjan del tenor escrito en el propio título. A su vez, la obligación cambiaria no puede surgir más que del propio tenor documental, por lo cual no es posible exigírsele otra cosa que la que surge de él.

Como hemos dicho, se trata de títulos formales. Se ha vuelto a un cierto formalismo, similar al que se imperaba en el antiguo derecho romano.

Se ha impuesto ese rígido formalismo a fin de facilitar la circulación de estos títulos valores. Si la declaración no se manifiesta como lo manda la ley, no hay declaración cartular. Así, se ha impuesto la forma escrita (v.gr., no puede haber obligación cambiaria verbal).

El rigor es aquí más exagerado que en los otros documentos, porque en otros, cuando no se cumplen algunas formalidades, podrá ser nulo o anulable, convalidarse o subsanarse por las partes. En cambio, no se puede hablar de nulidad o anulabilidad: directamente, no hay documento cambiario.

La completividad significa que el título debe bastarse a sí mismo, ser autosuficiente y contener todas las relaciones y todos los derechos emergentes de él. En consecuencia, no puede hacer referencia alguna a otro instrumento, ni puede ser modificado por otro, ya que solamente del título surgen los derechos y obligaciones cambiarias.

Se puede exigir que el pago de estos títulos conste en el propio documento, y en el caso de tratarse de un endosante, se le permite la cancelación de su endoso y de los subsiguientes.

Como lo hemos manifestado, la legitimación para el ejercicio del derecho mencionado en el título, se considera habilitación para exigir el cumplimiento de los derechos incorporados o para transmitir legítimamente el documento, de modo tal que, para ejercer el o los derechos emergentes del título, no es necesaria la prueba de ser el propietario de dicho documento y el efectivo titular de los precitados derechos.

Tanto la letra como el pagaré y el cheque tiene la misma forma de circulación, aunque regulada por dos ordenamientos indistintos.

Dichos títulos son transmisibles por un acto de naturaleza cambiaria, de carácter incondicional, que como se refieren a una cosa no puede ser parcial, denominado endoso, que debe materializarse en el documento o en su prolongación, sea en blanco o a la orden de determinada persona, cuya realización importa convertir al endosante en garante del pago, salvo cláusula en contrario, y legitima al portador para el ejercicio de los derechos cambiarios si es de buena fe, aunque el título hubiere sido robado o perdido.

A su vez, pese a la diversidad de ordenamientos, todos ellos, cuando son librados "no a la orden " pueden ser transmitidos con los efectos de la cesión ordinaria. Por su parte, similares efectos tiene la prohibición de un nuevo endoso, pese a la dualidad legislativa.

Consiste en la desvinculación del documento respecto de la relación causal: carece de importancia que exista o no causa en orden a la relación cartular, o que dicha causa sea o no mencionada en el texto del documento. Ya tuve oportunidad de referirme a este aspecto, aclarando que la finalidad esencial de la abstracción se traduce en la protección a la circulación.

En el ordenamiento del cheque existen disposiciones similares.

Todos los que intervienen en la circulación de los títulos quedan solidariamente obligados respecto del portador, aunque la interrupción de la prescripción sólo opera en contra de quien realiza el acto interruptivo, a diferencia de lo que ocurre en materia civil.

Ha dicho Fontanarrosa que " a diferencia de lo que ocurre en el derecho civil, en el que el vínculo solidario se extingue en las relaciones entre los diversos coobligados, en el derecho cambiario sólo se extingue dicho vínculo cuando paga el obligado principal".

Bajo distintas denominaciones (naturaleza jurídica de la obligación cambiaria, naturaleza jurídica de la letra de cambio, fuente de la obligación cambiaria, etc.), la doctrina ha reflexionado sobre los fundamentos jurídicos de la obligación emergente de la letra. En otras palabras, se ha discurrecido sobre la explicación de la obligación de quien firmó la letra para con un tercero con quien nunca tuvo relación y que al aparecer como portador legítimo del documento, puede ejercer todos los derechos emanados de él.

Bulygin ha manifestado que el problema surge de uno de los caracteres de la letra: la abstracción. El autor manifiesta que todas las teorías que se han elaborado tienden, con mayor o menor acierto, a explicar cómo " una persona, cuya firma aparece en la letra de cambio, está obligada a pagar su importe, aunque nunca haya tenido voluntad de obligarse; verbigracia cuando estampó su firma en un papel en blanco, o cuando la letra le fue arrancada compulsivamente, siempre que el que exija el pago sea un tenedor de buena fe".

A través de las distintas posiciones doctrinarias, se ha pretendido explicar el fundamento de la obligación de pagar (aspecto pasivo) y el derecho de exigir el cobro (aspecto activo).

Se han elaborado al respecto numerosas teorías.

Las primeras tuvieron un carácter netamente contractualista y hacían actuar una serie de contratos (compraventa, cesión de créditos, delegación y mandato) para explicar la situación de los distintos obligados (librador, endosante, aceptante, etc.). Tales enfoques ya han sido superados y por ello no nos detendremos al respecto.

La concepción tradicional quedó superada con el aporte de Karl Einert, quien en su célebre obra "El derecho de cambio según las operaciones de cambio en el siglo XIX", dice: a) la letra es el papel moneda de los comerciantes, quienes en ese sentido actúan igual que el Estado, sin ninguna reserva ni posibilidad de impugnar el valor; b) el título no es un simple documento probatorio, es el portador de la promesa irrevocable; c) la letra de cambio opera separadamente respecto de la relación fundamental; d) la obligación cambiaria tiene su fundamento en una promesa unilateral dirigida al público.

Esta doctrina constituyó un decisivo impulso para el progreso de la legislación cambiaria.

Siguiendo iguales rumbos, un importante sector de la doctrina italiana (Rocco, Navarrini, Messineo, etc.) perfeccionó la teoría de la voluntad unilateral. Mediante ella se sostiene que el librador asume por su sola voluntad el compromiso de pagar el título valor destinado a circular, no a la persona determinada, sino determinable; esto es, a quien al vencimiento aparezca como portador legítimo.

Yadarola manifiesta que la teoría de la voluntad unilateral explica sin duda con bastante claridad la obligación directa del librador cambiario respecto de cualquier tercero tenedor de buena fe o, lo que es lo mismo, el derecho originario del portador frente al deudor con quien nunca tuvo relación.

Esta doctrina tiene numerosos adeptos porque explica satisfactoriamente el aspecto pasivo de la relación cambiaria. Sin embargo, ha sido tachada de insuficiente al no comprender todos los supuestos factibles. En efecto, exige la existencia de la voluntad de obligarse cambiariamente, la cual muchas veces puede no haber existido (como en el caso del título confeccionado en broma o por error), sin que por eso quede afectada la eficacia de la obligación cambiaria.

La teoría de la apariencia desarrollada por Jacobi, Bolaffio y Mossa entre otros, niega todo valor o significación a la voluntad en la creación de la letra. Encuentra la fuente de la obligación cambiaria en la apariencias jurídica de una declaración válida de voluntad. La confianza que suscita el solo hecho de haberse

creado un título con las formas exigidas por la ley hace que el suscriptor quede obligado cambiariamente.

Los partidarios de esta teoría sostienen que el legislador protege el sentimiento colectivo de seguridad que debe acompañar a las relaciones cambiarias, a fin de que se desenvuelvan de conformidad con los intereses del tráfico moderno. De ahí que el deudor no puede invocar algo contrario a la voluntad aparente emergente de la literalidad del título.

En definitiva, los dos fundamentos en que se basa esta teoría son: la prescindencia de la voluntad de obligarse en el acto de firmar el título, y la fuerza creadora que se acuerda a la apariencia emergente del título, en aras de la protección de los terceros.

Quien ha librado una letra, responde por la misma por el hecho de haber creado el título, con abstracción de su voluntad específica de obligarse en ese caso concreto.

La teoría de la apariencia jurídica explica satisfactoriamente el aspecto activo de la relación cambiaria: el tercero goza de un derecho insensible a las excepciones relativas a los poseedores precedentes, en virtud de la confianza que merece el título como tal.

Yadarola señala los defectos de las dos principales teorías vigentes: la de la voluntad unilateral y la de la apariencia.

Dicho autor expresa que, cuando afirmamos que la voluntad no cumple ningún rol en el nacimiento de la obligación, nos referimos, naturalmente, a la voluntad dirigida a crear una obligación; reconociendo, en cambio, una exigencia mínima de voluntad — no obligacional ni negocial— que se concreta en la de poner la firma: la suscripción debe ser producto de un acto consciente, es decir, hay que tener conciencia de qué se firma aunque se ignoren los efectos jurídicos que resultaran de esa firma o se desconozca lo que se ha firmado. Todo los efectos jurídicos de la obligación cambiaria nacen a consecuencia de ese acto de voluntad, son el resultado de un hecho jurídico voluntario; este hecho es el que ha dado nacimiento a la declaración cambiaria, y como esta declaración es suficiente para que exista la obligación, consecuentemente, en ella está la fuente de obligación cambiaria.

Yadarola dice que la obligación cambiaria nace en virtud del acto voluntario del obligado, por el cual crea la letra o facilita su creación (caso de la firma en blanco), sin necesidad de que su intención se haya dirigido a crear un vínculo obligatorio; todo con la única condición de que un tercero esté en aptitud de exigir el cumplimiento de la obligación. Esto es lógico, puesto que no existe obligación cambiaria más que a partir del instante en que la letra ha salido, por cualquier medio, del poder del librador.

La solución a que se llega en el estudio del problema de la fuente de la obligación cambiaria, explica satisfactoriamente todos los casos que han dado nacimiento a la letra: cuando se la ha suscripto para utilizarla como modelo en la enseñanza, la creación es el producto de un hecho voluntario del librador, lo mismo que cuando se suscribe por broma o se firma por error, en la creencia de que se suscribe una simple misiva, o a base del dolo del que obtiene la firma.

LEY 26.994/14 CODIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACION
LIBRO TERCERO – DERECHOS PERSONALES
TÍTULO V. OTRAS FUENTES DE LAS OBLIGACIONES
CAPITULO 6. TÍTULOS VALORES

Comentario de Ignacio ESCUTTI

Fuente: Código Civil y Comercial de la Nación. Dir: Graciela Medina, Julio C. Rivera. Cord: Mariano Esper.
Editorial La Ley 2014

SECCIÓN 3ª - TÍTULOS VALORES NO CARTULARES.

Art. 1850. Régimen.

Art. 1851. Comprobantes de saldos

Art. 1850. Régimen. Cuando por disposición legal o cuando en el instrumento de creación se inserta una declaración expresa de voluntad de obligarse de manera incondicional e irrevocable, aunque la prestación no se incorpore a un documento, puede establecerse la circulación autónoma del derecho, con sujeción a lo dispuesto en el artículo 1820.

La transmisión o constitución de derechos reales sobre el título valor, los gravámenes, secuestros, medidas precautorias y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por el título valor deben efectuarse mediante asientos en registros especiales que debe llevar el emisor o, en nombre de éste, una caja de valores, una entidad financiera autorizada o un escribano de registro, momento a partir del cual la afectación produce efectos frente a terceros.

A los efectos de determinar el alcance de los derechos emergentes del título valor así creado debe estarse al instrumento de creación, que debe tener fecha cierta. Si el título valor es admitido a la oferta pública es suficiente su inscripción ante la autoridad de contralor y en las bolsas o mercados en los que se negocia.

Se aplica respecto del tercero que adquiriera el título valor lo dispuesto por los artículos 1816 y 1819.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Arts. 1782 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998; 1507 del Proyecto de Unificación de 1992 y 2303 del Proyecto de Unificación de 1987.

II. COMENTARIO

Los títulos de crédito constituyeron uno de los inventos técnicos más importantes del capitalismo moderno, al decir Ripert. Sin embargo, luego de una etapa de esplendor, han entrado en una crisis paradójica: su sustento tradicional (el papel) ha perdido vigencia, pero se han expandido sus características a ámbitos insospechados.

1. Doble crisis de los títulos cambiarios

El descrédito de los sistemas de cobro de los títulos cartulares ha llegado a límites insospechados. Los sistemas judiciales, especialmente el argentino, están al borde del colapso y no dan solución alguna a las necesidades del portador que quiere ejecutar a los deudores cartulares. No hay rapidez, no hay previsibilidad, no hay seguridad: no hay nada de lo que se necesita. Basta recordar la gravedad inicial de la falta de pago de la letra: todo aquel que no pagaba la letra podía ser al instante *capit in carceris mancipare* (que inmediatamente se le eche mano y se le meta en la cárcel). Sin pretender volver a tan retrógradas posiciones, basta recordar las palabras de Tomas de Mercado: "una letra de cambio de un mercader es más fuerte que veinte escrituras públicas. Los dignatarios eclesiásticos temían la excomunión si no satisfacían una letra de cambio. La propia corona no faltaba a sus compromisos cartulares: cuando advertía que no podía cumplir lisa y llanamente retrasaba la celebración de las ferias donde debían ser satisfechos los títulos cambiarios".

2. La informática como nueva etapa que influye en los títulos cambiarios

Según Roblot, en cien años asistimos a la grandeza y decadencia de la noción de títulos de crédito, pues un siglo más tarde de su difusión este gran invento del capitalismo declina rápidamente ante el empleo de nuevas técnicas. En efecto, la informática provoca una nueva revolución que implica la desaparición del soporte papel.

Acertadamente, Broseta Pont ha señalado que el incremento en la utilización de los títulos de crédito llevó a una manifestación esclavizante del papel. La economía del papel fue creciendo exponencialmente. En general, surgió una sensación de descontrol en el manejo de los títulos cambiarios de carácter netamente individual. Los diversos países van reaccionando de forma distinta, aunque signados por la informática.

España. Con el fin de evitar el manejo de los efectos de comercio que entregaba la clientela a las entidades financieras, se creó por ley un sistema nacional de compensación electrónica, operado por el Banco de España.

Esa ley pretende hacer posible el tratamiento informático de los títulos que regula (letra de cambio, pagaré y cheque), dejando de lado su característica de título (en el sentido de ser éstos necesarios para el ejercicio del derecho de crédito) y de rescate (en cuanto a que tal título se rescata o devuelve al emisor una vez pagado), por la intermediación de las entidades financieras y la compensación electrónica realizada por intermedio del Banco de España, que permite la sustitución de dichas operaciones.

Francia. En Francia se creó la letra de cambio *relevee* (LCR), que es un título de crédito especial que tiene en cuenta los problemas de saturación documental señalada y se instrumentó sobre las siguientes bases: se trata de una letra de cambio que está domiciliada en un banco y que se libra sin protesto, pues el título como documento no está destinado a ser presentado; el original no es llevado al lugar de pago. En efecto, la letra de cambio se materializa en papel por parte del librador, quien la entrega al banco, y éste la retiene y conserva. A partir de allí comienza la operatoria de la entidad financiera, que asienta sobre cintas magnéticas todas las letras recibidas en documento de los libradores mediante la registración codificada de sus características, e indica el número de código del banco " domiciliatario " que, como entidad destinada a pagar, recibe la transmisión.

El banquero traspasa sobre una banda magnética los datos del documento que sirven de punto de apoyo e identificación y que figuran sobre la LCR. Después de haber efectuado los *trís* necesarios, el ordenador remite a las entidades domiciliarias las LCR que los clientes de cada una deben pagar. La entidad domiciliaria es la que efectúa el requerimiento a quien debe pagar para que mani-

fieste si hará honor a título que obra en el banco originario. Ese mecanismo altera en cierta medida las soluciones tradicionales, que conciernen a la presentación al pago, la prueba del pago y el cubrimiento de los efectos impagos.

La entidad domiciliaria debe efectuar las verificaciones del caso y finalmente debe indicar cuál fue la suerte de procedimiento concreto. Informa de aquellas letras que rehúsa pagar — parcial o totalmente— , explicando las causas del rechazo; también debe señalar la suma por la cual procederá a hacer el pago. Por último, debe entregar la parte izquierda de la *relevee* con su firma y la fecha, conservando la parte derecha, en la que se reproducen otras menciones identificatorias.

Cualquiera que sea su utilización, la LCR papel está destinada a ser conservada por el banquero portador para fundamentar el ejercicio de los recursos, en el caso de no pago o de contestación. En esta última etapa, a nivel del banco domiciliario y del girado, reaparece un documento - papel: es la *relevee* de la letra de cambio. Todas las LCR creadas sobre un mismo término de pago son clasificadas y reagrupadas para luego ser representadas al operador de compensación administrado por el Banco de Francia.

La llamada "economía de papel" , que muchos veían como un progreso en sí misma, fue creciendo exponencialmente y llegó a producir problemas de diverso orden material. En efecto, la " manifestación " de los títulos de crédito despertó preocupaciones por el desborde real que su manejo producía, por las responsabilidades que generaban y, en general, por una sensación límite de "descontrol jurídico"; no sólo los títulos típicos emitidos "en masa" , sino también los que técnicamente son considerados " individuales " , pero cuyo uso también se ha masificado.

Primero, se admitió la emisión de " títulos múltiples " (representativos de varias unidades). Después, cuando se implementaron sistemas de gestión o depósito centralizado de títulos, se pasó a los " certificados globales " o " títulos globales " , que abrieron camino al paso posterior: el sistema centralizado que recibía del emisor un título único representativo de la totalidad de la emisión.

El paso siguiente fue dado por la necesidad de parcializar los derechos de cada usuario, prescindiendo de la división del título general, mediante asientos u

órdenes de movilización: el título necesario para el nacimiento del derecho (aunque globalmente) dejó de serlo para su transmisión.

De allí inmediatamente se traspone el umbral de otra etapa evolutiva, cuando los depósitos centralizados o entidades del sistema (financiero o bursátil) omiten la presentación del título o de sus cupones para el ejercicio del derecho.

Pero, como dice con su habitual precisión Olivencia Ruiz, "es ese elemento material, corpóreo, tangible y visible de los títulos valores, el que así como determinó su éxito ha venido a provocar su crisis. Los títulos valores ahogan materialmente, físicamente, las operaciones del mercado de valores" .

Además, advierte: " Ante esta situación las legislaciones adoptan dos tipos de soluciones: a) existe el título valor, pero su transmisión se realiza sin necesidad de entregarlo, bastando con el depósito de él en determinadas condiciones, y b) suprime el título valor y se sustituye por las anotaciones en cuenta " .

Y explica su motivación así: " Cuando el papel surge con vocación de depósito y no de circulación, de estabilidad y no de movimiento, lógico es reducir su volumen y adecuarlo a los solos fines de permanecer en las cajas de las entidades depositarias" .

Ha señalado Alegria que el " fenómeno de las garantías auto liquidables consiste en la existencia de ciertos negocios de garantía, generalmente subsumibles en la prenda con desplazamiento, en los cuales: 1) la realización de la cosa y su aplicación al crédito garantizado se efectúan en forma extrajudicial y por un procedimiento que asegura su liquidación inmediata; o 2) alternativamente se permite una estimación del valor de la cosa según un precio objetivo de mercado y su adjudicación automática al acreedor o a un tercero por su precio " .

Debe quedar claramente diferenciada la " prenda de los títulos " (o endoso en garantía) del " pagaré (o letra de cambio) con garantía prenda " .

Son dos institutos diferentes, ya que el título cambiario con garantía prenda es un título común con un agregado: la garantía prenda para el cumplimiento de la obligación incorporada en el título.

En el endoso en garantía (o prenda de títulos), el título (*rectius* : el derecho en el incorporado) es el propio objeto de la garantía prenda.

Ello siempre, por supuesto, dejando a salvo la circulación honesta del título (*exceptio doli*). Así lo prevé la parte final del título que limita el principio de autonomía cuando el acreedor garantizado (portador mediante un endoso en garantía) al recibirlo lo hizo con conocimiento de que perjudicaba al deudor demandado.

Es claro que no sólo se requiere un "perjuicio al deudor" (obligado cambiario) sino que se requiere su cuantificación económica y concreta. Perjuicio que no sólo debe existir sino que debe ser serio, fundado y razonable y deberá basarse en el esquema cambiario (no pudiendo aludirse elementos que no tengan que ver con la circulación cartular).

Pero fundamentalmente no es suficiente invocar que se le causó perjuicio sino que el deudor, deberá alegar puntualmente qué excepción podría haber incoado contra el endosante y no pudo hacerla (en virtud del endoso en garantía).

Aunque no está prohibido, es claro que existen serias dificultades procesales para incoar esta defensa en el marco de un proceso ejecutivo.

No existen óbices para que un cheque (sea común o de pago diferido) sea endosado en garantía. Podrían generarse dudas por la redacción de la ley 24.452 de cheques, que al regular el endoso (*rectius*: "transmisión"), señala en su capítulo II), art. 21, el llamado "endoso en procuración", pero guarda silencio respecto del endoso en garantías (o prendas de título).

En realidad, la integración que realiza la ley ha sido muy defectuosa y deja mucho que desear, ya que en una gran parte la *transcripto* casi literalmente ciertos fragmentos del régimen cambiario, pero sin justificación (ni mucho menos explicación en la Exposición de motivos) ha suprimido otros, que — para peor — resultan aplicables por el art. 65, que señala que en caso de silencio de la ley de cheque, se aplicarán las disposiciones relativas a la letra de cambio y al pagaré en cuanto fueran pertinentes.

Algunos autores limitan la posibilidad de la cláusula sólo al cheque de pago diferido con el justificativo de que este cheque tiene una duración de hasta trescientos sesenta días (esto es, no es un instrumento de pago ni tiene vida breve como el cheque común), en el que será aplicable la normativa del art. 20, dec.-ley 5965/1963.

Pensamos que la ley 24.452 no distingue y por ello podría prendarse cualquier tipo de cheque. El hecho de que el cheque común deba presentarse dentro de los treinta días (o de los sesenta si fue librado en el exterior) no limita desde ninguna perspectiva la aptitud de la garantía. Este tipo de título podrá prenderse para operaciones de muy corto plazo.

Incluso pensamos que no existirían óbices en que cualquier cheque (incluso el común) sea endosado en garantía luego del rechazo bancario. En este caso, debe advertirse que el " endoso posterior a la presentación al cobro y rechazo del cheque por el girado sólo produce los efectos de una cesión de créditos " (art. 22), presumiéndose —como señala la parte final de dicha norma— que " el endoso sin fecha ha sido hecho antes de la presentación o del vencimiento del término para la presentación " .

Una de las formas de encarar el negocio bancario que ha recibido mayor impulso en la última década es un proceso novedoso, denominado "securitización" ; consiste en la colocación, por parte de las entidades financieras, de papeles emitidos por empresas, con respaldo en ciertos y determinados activos.

Las entidades financieras con carteras con alto grado de inmovilización o con plazos de amortización diferidos pueden recurrir a estas nuevas formas de financiamiento para movilizarlas, reduciendo el riesgo de arbitraje entre los fondos que toman a corto plazo (certificados de depósito) para financiar inversiones a mediano y largo plazo.

La securitización ha sido definida como un proceso por el cual determinados activos crediticios, que se pueden reunir en función de ciertas condiciones de homogeneidad (origen del crédito, préstamos hipotecarios, cuentas por cobrar provenientes de tarjeta de crédito, préstamos destinados a la compra de automotores, etc.), son agrupados en un paquete que se utiliza como parte fundamental para la obtención de fondos por el titular de estos activos, quien los afecta al pago de capital e intereses de títulos emitidos precisamente tomando como respaldo tales bienes.

En definitiva, es un proceso bajo el cual un conjunto de préstamos individuales o de facturas se reúne, se coloca en firme y se distribuye entre los inversores bajo la forma de títulos valores, con el que se reponencia el crédito.

Además, supone la existencia de una cartera de préstamos o cuentas por cobrar y es una forma de afectación de activos por cobrar que respalda el pago de los títulos de valores colocados entre los inversores y que, de tal forma, se separan del activo de la empresa que los genera.

Se trata de una herramienta financiera que permite ser utilizada de diversas formas o para alcanzar determinados objetivos (v.gr., como técnica de financiamiento específicamente alternativa que oprime el reciclado y división de riesgos; como una forma de proyectar los resultados de los balances; como una decisión de inversión —una empresa puede invertir su capital en financiar este tipo de operaciones—) y como un método para diversificar las fuentes de financiación que permite la rápida conversión de activos.

El proceso de securitización constituye una herramienta útil para mejorar la eficiencia en la colocación de capital como para modificar el perfil del riesgo de una entidad o empresa o transformar un flujo de fondo futuro en una ganancia presente.

Todas las innovaciones señaladas (desmaterialización, informática y letras hipotecarias) suponen indefectiblemente una adecuada configuración normativa del funcionamiento de las entidades financieras que manejen los sistemas electrónicos de compensación y que los procesos de contabilización también tengan una configuración normativa que evite los fraudes. Para ello es fundamental un régimen punitivo adecuado que sancione con severidad a los agentes económicos, especialmente a los profesionales que vulneren tal régimen, lo cual incidirá en la confianza pública y en el crédito en general.

En cualquier caso, hay que tener presente que (aun desaparecido el " documento "en su concepto tradicional) para que el sistema funcione adecuadamente debe quedar incólume la circulación de un derecho de crédito inmune a excepciones personales y que, aunque lo haga en forma técnicamente novedosa, debe tener como consecuencia que cada nuevo titular lo adquiera en forma autónoma.

Los conceptos de Espina clarifican esta problemática: "La desincorporación cartular de los derechos incorporados a los efectos de comercio, además de corregir los efectos derivados de su robo o extravío, se proyecta fundamental-

mente sobre su gestión bancaria, para evitar no tanto la incomodidad cuanto el coste de la manipulación material de los títulos que exige el ejercicio del derecho en ellos contenido, pero sin alterar sustancialmente el sistema y sin otra innovación que la inmovilización del título y su modificación externa al objeto de recibir tratamiento mecanizado o informatizado y su sustitución en la circulación bancaria por un soporte magnético" .

Y continúa: " El régimen jurídico de la anotación en cuenta como un nuevo medio de representación de los derechos que viene a sustituir al título - valor, régimen que, aun siendo legalmente preciso y detallado, está ausente en toda construcción dogmática " . Finalmente, dice que, por la anotación o inscripción en un registro, " la desaparición de materialidad física de los antiguos derechos cartulares suscita una serie de problemas sobre la naturaleza y disciplina jurídica del derecho anotado que si obvia, de un lado, la aplicación del régimen ordinario de los derechos de créditos (o de la participación), se queda después a mitad de camino entre la concepción e instrumentación registrada de los derechos anotados y la aplicación, mediante una nueva ficción jurídica, del régimen propio de los títulos - valores " .

La financiación de las pymes mediante el cheque de pago diferido es un hecho notable. Una gran empresa, cuando paga con estos cheques a sus proveedores, diferido por un mes, por dos meses, por tres meses, por seis meses, etc., en fin al tiempo que sea según los términos de la contratación, y quien recibe el cheque del pago diferido lo puede descontar porque en definitiva ya no es un cheque- orden pago, sino es un cheque diferido, un título de crédito más, con la participación de un banco —quien en principio no debe "garantizar" nada más que la existencia formal del instrumento de crédito— , que puede ofrecerlo en la Bolsa de Comercio. El que tiene crédito es el librador, entonces se presentan, por una vía y por la otra, sea por el librador o garantizado por la sociedad de garantía recíproca, que también están empezando a funcionar, y de esa forma se obtiene actualmente un crédito relativamente barato en la Argentina.

Todo ellos en términos de viabilidad económica, siendo que las pymes obtienen crédito barato porque en definitiva existe un aval, hablando en términos no técnicos, hay una responsabilidad del librado y un aval de la firma que emitió el cheque, o sea que está avalado por una sociedad de garantía recíproca. Lo

real y cierto es que va a la bolsa y se vende en ésta, por supuesto con un descuento, y el pequeño comerciante, la pyme, etc., obtiene financiación por el crédito que tiene el librador, o eventualmente del avalista o del garante en la sociedad de garantía recíproca, esto es una forma de financiación. Éste es tema inexplorado, pero que atañe a la financiación de las empresas y que, mediante el sistema de títulos de crédito, significa que vamos a tener autonomía y abstracción, lo mismo que teníamos en el pagaré o en la letra original o en el cheque, también lo tenemos en las acciones y en los títulos públicos, éstos están desmaterializados, en todo el mundo hay cuentas en las cuales el título papel no existe, es un asiento contable que registra valores de tal característica.

Cuando por disposición legal o cuando en el instrumento de creación se inserta una declaración expresa de voluntad de obligarse de manera incondicional e irrevocable, aunque la prestación no se incorpore a un documento, puede establecerse la circulación autónoma del derecho.

La transmisión o constitución de derechos reales sobre el título valor, los gravámenes, secuestros, medidas precautorias y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por el título valor deben efectuarse mediante asientos en registros especiales que debe llevar el emisor o, en nombre de éste, una caja de valores, una entidad financiera autorizada o un escribano de registro, momento a partir del cual la afectación produce efectos frente a terceros.

A los efectos de determinar el alcance de los derechos emergentes del título valor así creado, debe estarse al instrumento de creación, que debe tener fecha cierta. Si el título valor es admitido a la oferta pública es suficiente su inscripción ante la autoridad de contralor y en las bolsas o mercados en los que se negocia.

La previsión reafirma la recepción legal del principio de desmaterialización de los títulos valores, derivado de una profusa corriente doctrinaria, nacional y comparada.

La desmaterialización tuvo acogida normativa en la Ley de Sociedades Comerciales, mediante la aceptación de la emisión de acciones escriturales y la consiguiente emisión de certificados no cartulares que documenten el estado de

socio, vgr. art. 208, aun cuando su art. 226 remite a la regulación genérica sobre títulos valores en todo asunto no normado en ese cuerpo.

El Capítulo bajo comentario constituye el cuerpo general de la materia en el derecho nacional y sus normas aplican a cualquier ley específica en todo cuanto no se rigiese.

La manifestación de voluntad creada, ya sea en cumplimiento de una orden legal, de un acuerdo o una declaración unilateral, se exterioriza a través de una promesa irrevocable e incondicionada de ejecución de la prestación.

La distinción específica de la obligación instrumentada en el título valor deriva de la falta de instrumentación en un documento.

La intención del legislador sobre la validez de los títulos cambiarios se demuestra con la exigencia de fecha cierta a fin de determinar el *dies ad quem* de la promesa que corporizan y de la consecuente aptitud circulatoria.

Para los títulos excluidos de la oferta pública, la fecha cierta demandará intervención de funcionario público o notarial.

En cambio, aquellos títulos no cartulares admitidos a la oferta pública disponen de certeza luego de la autorización de la emisión por la Bolsa de Comercio y la Comisión Nacional de Valores.

El agente de registro, Caja de Valores o entidad financiera para el caso del párrafo anterior, tomará nota de cualquier evento que acaezca sobre el título (transmisión, constitución de derechos reales, gravámenes o medidas cautelares).

Si se tratase de títulos de circulación sólo en el tráfico mercantil y fuera de los mercados, se comunicarán tales hechos ante un escribano de registro. El precepto deslinda la identidad del escribano que actúe como registrador con aquel que asignó la fecha cierta mediante la protocolización de la firma del creador.

En ambos supuestos, la inscripción genera el efecto de publicidad ficta y de consiguiente oponibilidad al tráfico mercantil.

Art. 1851. Comprobantes de saldos. La entidad que lleve el registro debe expedir comprobantes de saldos de cuentas, a efectos de:

a) legitimar al titular para reclamar judicialmente, incluso mediante acción ejecutiva si corresponde, o ante jurisdicción arbitral en su caso, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales para lo que es suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito. Su expedición importa el bloqueo de la cuenta respectiva, sólo para inscribir actos de disposición por su titular, por un plazo de treinta días, excepto que el titular devuelva el comprobante o dentro de dicho plazo se reciba una orden de prórroga del bloqueo del juez o tribunal arbitral ante el cual el comprobante se hizo valer. Los comprobantes deben mencionar estas circunstancias;

b) asistir a asambleas u otros actos vinculados al régimen de los títulos valores. La expedición de comprobantes del saldo de cuenta para la asistencia a asambleas o el ejercicio de derechos de voto importa el bloqueo de la cuenta respectiva hasta el día siguiente al fijado para la celebración de la asamblea correspondiente. Si la asamblea pasa a cuarto intermedio o se reúne en otra oportunidad, se requiere la expedición de nuevos comprobantes pero éstos sólo pueden expedirse a nombre de las mismas personas que fueron legitimadas mediante la expedición de los comprobantes originales;

c) los fines que estime necesario el titular a su pedido.

En los casos de los incisos a) y b) no puede extenderse un comprobante mientras está vigente otro expedido para la misma finalidad.

Se pueden expedir comprobantes de los títulos valores representados en certificados globales a favor de las personas que tengan una participación en los mismos, a los efectos y con el alcance indicados en el inciso a). El bloqueo de la cuenta sólo afecta a los títulos valores a los que refiere el comprobante. Los comprobantes son emitidos por la entidad del país o del exterior que administre el sistema de depósito colectivo en el cual se encuentran inscriptos los certificados globales. Cuando entidades administradoras de sistemas de depósito colectivo tienen participaciones en certificados globales inscriptos en sistemas

de depósito colectivo administrados por otra entidad, los comprobantes pueden ser emitidos directamente por las primeras.

En todos los casos, los gastos son a cargo del solicitante.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Arts. 1783 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998; 32 bis y 45 bis de la Ley de Concursos y Quiebras 24.522; 129 a 131 de la Ley de Mercado de Capitales 26.831.

II. COMENTARIO

La expedición de los certificados de saldos de cuentas legitima al portador, último inscripto ante el agente de registro oficial o privado, denominado de depósito colectivo por la Ley de Mercado de Capitales.

El legislador no ha discernido procedimientos distintos para cada uno de los agentes de registro permitidos (Caja de Valores para las sociedades de oferta pública, entidades financieras o escribano).

Por ende, los certificados y comprobantes globales expedidos por cualquiera de éstos apareja la debida legitimación sustantiva y *ad causam* a los portadores.

Los certificados globales son un instrumento de legitimación de la tenencia de títulos valores causales previsto por el art. 208, segundo párrafo, para las sociedades de oferta pública.

El efecto de la expedición de los certificados de saldos de cuenta y de los certificados globales consiste en el bloqueo del estado del portador, el que confirma la posición respecto de los títulos e impide cualquier acto que importe una innovación sobre éste, ya sea transmisión de derechos por cualquier causa, constitución de gravámenes o de medidas precautorias, durante el plazo de treinta (30) días, el que se entiende de caducidad y fenece de pleno derecho.

Al respecto de la intervención en Asambleas de tenedores de los títulos valores, el bloqueo confirma la legitimación para intervenir en éstas con carácter excluyente de mejores, anteriores o más extensos derechos de terceros.

Se presume un vigor ultraactivo para el bloqueo. Ante un cuarto intermedio de la Asamblea, el nuevo certificado se extenderá a favor de quienes se emitió para el inicio del acto. Empero, se omite una referencia sobre la posibilidad de la venta durante el plazo de transición hasta la reanudación de la Asamblea.

La norma procura la debida certeza sobre la nómina de los tenedores, la que se proyecta hacia la emisora, los organismos de control y el público inversor.

LEY 26.994/14 CODIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACION
LIBRO TERCERO – DERECHOS PERSONALES
TÍTULO V. OTRAS FUENTES DE LAS OBLIGACIONES
CAPITULO 6. TÍTULOS VALORES

Comentario de Ignacio ESCUTTI

Fuente: Código Civil y Comercial de la Nación. Dir: Graciela Medina, Julio C. Rivera. Cord: Mariano Esper.
Editorial La Ley 2014

**SECCIÓN 4ª - DETERIORO, SUSTRACCIÓN, PÉRDIDA Y DESTRUCCIÓN
DE TÍTULOS VALORES O DE SUS REGISTROS**

Parágrafo 1º. Normas comunes para títulos valores

Art. 1852. Ámbito de aplicación. Jurisdicción.

Art. 1853. Sustitución por deterioro.

Art. 1854. Obligaciones de terceros.

Parágrafo 2º. Normas aplicables a títulos valores en serie.

Art. 1855. Denuncia.

Art. 1856. Suspensión de efectos.

Art. 1857. Publicación.

Art. 1858. Títulos con cotización pública.

Art. 1859. Partes interesadas.

Art. 1860. Observaciones.

Art. 1861. Certificado provisorio.

Art. 1862. Denegación. Acciones.

Art. 1863. Depósito o entrega de las prestaciones.

Art. 1864. Ejercicio de derechos de contenido no dinerario.

Art. 1865. Títulos valores definitivos.

Art. 1866. Presentación del portador.

Art. 1867. Adquirente en bolsa o caja de valores.

Art. 1868. Desestimación de oposición.

Art. 1869. Títulos valores nominativos no endosables.

Art. 1870. Cupones separables.

Parágrafo 3°. Normas aplicables a los títulos valores individuales.

Art. 1871. Denuncia.

Art. 1872. Notificación.

Art. 1873. Publicación. Pago anterior.

Art. 1874. Duplicado. Cumplimiento.

Art. 1875. Oposición.

Parágrafo 4°. Sustracción, pérdida o destrucción de los libros de registro.

Art. 1876. Denuncia.

Art. 1877. Publicaciones.

Art. 1878. Trámite.

Art. 1879. Nuevo libro.

Art. 1880. Ejercicio de derechos.

Art. 1881. Medidas especiales.

PARÁGRAFO 1° - NORMAS COMUNES PARA TÍTULOS VALORES

Art. 1852. Ámbito de aplicación. Jurisdicción. Las disposiciones de esta Sección se aplican en caso de sustracción, pérdida o destrucción de títulos valores incorporados a documentos representativos, en tanto no existan normas especiales para tipos determinados de ellos. El procedimiento se lleva a cabo en jurisdicción del domicilio del creador, en los títulos valores en serie; o en la del lugar de pago, en los títulos valores individuales. Los gastos son a cargo del solicitante.

La cancelación del título valor no perjudica los derechos de quien no formula oposición respecto de quien obtiene la cancelación.

En los supuestos en que la sentencia que ordena la cancelación queda firme, el juez puede exigir que el solicitante preste caución en resguardo de los derechos del adquirente del título valor cancelado, por un plazo no superior a dos años.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Arts. 1784 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998; 1508 del Proyecto de Unificación de 1992 y 89 del dec.-ley 5965/1963.

II. COMENTARIO

La norma aplica como cartabón general, tanto para los títulos valores regulados por el Cód. Vélez Sarsfield y Comercial como para los valores negociables de la ley de Mercado de Capitales, a raíz de carencia de mandato específico.

Al igual que los precedentes Proyectos de Unificación, modifica el criterio de la legislación cambiaria para la atribución de competencia a los jueces en estos casos.

Así, la ley de la circulación cambiaria sólo regirá para los títulos valores individuales. Será el lugar del pago el que determine el juez competente, con arreglo al art. 89 del dec. 5965/1963.

Los títulos valores emitidos en serie serán regidos por el juez del domicilio del creador, el que concentra las relaciones jurídicas derivadas de la circulación masiva de esos documentos.

La carga de la prueba del estado del título, de la legitimación sustantiva del tenedor y los costos y costas judiciales corren a cargo de éste.

La resolución judicial cerciorará sobre los derechos de quien alega la destrucción, pérdida o robo. Si se admitiera la reconstrucción del título, se preservará la intangibilidad del derecho.

La caución ofrecida a favor del tercer adquirente que no formula oposición resguarda el derecho del tenedor sobre el título mientras rija el plazo bienal.

Art. 1853. Sustitución por deterioro. El portador de un título valor deteriorado, pero identificable con certeza, tiene derecho a obtener del emisor un duplicado si restituye el original y reembolsa los gastos. Los firmantes del título valor original están obligados a reproducir su firma en el duplicado.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Art. 1785 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998 y 1509 del Proyecto de Unificación de 1992.

II. COMENTARIO

El art. 1852 es la norma supletoria al respecto de la competencia territorial y de los gastos causídicos en relación al supuesto comentado.

El deterioro del título valor difiere por su entidad de la destrucción y permite su identificación mediante un examen liminar por el creador.

Sólo luego de esta revisión será posible la expedición del duplicado, firmada por los representantes que han suscripto el original.

Si éstos hubieran cesado en su función, deberían firmar sus reemplazantes o quienes invistan idéntica competencia al tiempo de petición.

Art. 1854. Obligaciones de terceros. Si los títulos valores instrumentaban obligaciones de otras personas, además de las del emisor, deben reproducirlas en los nuevos títulos. Igualmente debe efectuarse una atestación notarial de correlación.

Cuando los terceros se oponen a reproducir instrumentalmente sus obligaciones, debe resolver el juez por el procedimiento contradictorio más breve que prevea la ley local, sin perjuicio del otorgamiento de los títulos valores provisionales o definitivos, cuando corresponda.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Art. 1786 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998.

II. COMENTARIO

El artículo regla la legitimación pasiva múltiple para el supuesto de reconstrucción.

Si bien es un supuesto inhabitual en el tráfico mercantil, el nuevo título ha de incluir la firma del emisor y la descripciones de las promesas incondicionadas e irrevocables de terceros.

La seguridad hacia los terceros se consolida a través de la atestación de la exacta identidad entre los instrumentos, mediante la intervención notarial.

La citación a los legitimados pasivos cambiarios quienes rehúsan la confirmación de sus obligaciones en el título reconstruido se canalizará a través del procedimiento sumarísimo de los códigos procesales provinciales.

PARÁGRAFO 2º - NORMAS APLICABLES A TÍTULOS VALORES EN SERIE

Art. 1855. Denuncia. En los casos previstos en el artículo 1852 el titular o portador legítimo debe denunciar el hecho al emisor mediante escritura pública o, tratándose de títulos ofertados públicamente, por nota con firma certificada por notario o presentada personalmente ante la autoridad pública de control, una entidad en que se negocien los títulos valores o el Banco Central de la República Argentina, si es el emisor. Debe acompañar una suma suficiente, a criterio del emisor, para satisfacer los gastos de publicación y correspondencia.

La denuncia debe contener:

- a) la individualización de los títulos valores, indicando, en su caso, denominación, valor nominal, serie y numeración ;
- b) la manera como adquirió la titularidad, posesión o tenencia de los títulos y la época y, de ser posible, la fecha de los actos respectivos;

- c) fecha, forma y lugar de percepción del último dividendo, interés, cuota de amortización o del ejercicio de los derechos emergentes del título;
- d) enunciación de las circunstancias que causaron la pérdida, sustracción o destrucción. Si la destrucción fuera parcial, debe exhibir los restos de los títulos valores en su poder ;
- e) constitución de domicilio especial en la jurisdicción donde tuviera la sede el emisor o, en su caso, en el lugar de pago.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Art. 1787 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998, 1510 del Proyecto de Unificación de 1992 y 68 del Proyecto de Unificación de 1987.

II. COMENTARIO

La norma refleja las propuestas de los Proyectos precedentes.

En todos ellos, la carga probatoria recae en cabeza de quien alega el estado de tenedor y la consecuente pérdida, extravío o destrucción.

Se ratifica la competencia territorial del domicilio del creador de los títulos valores.

La previsión reglamenta el contenido de la petición en pos de la certeza del tráfico mercantil.

Esa deducción se realiza ante la imposición del deber de enunciar el último dividendo percibido por la participación en los títulos objeto de la petición, la justificación de las causas de la pérdida.

Art. 1856. Suspensión de efectos. El emisor debe suspender de inmediato los efectos de los títulos con respecto a terceros, bajo responsabilidad del peticionante, y entregar al denunciante constancia de su presentación y de la suspensión dispuesta.

Igual suspensión debe disponer, en caso de títulos valores ofertados públicamente, la entidad ante quien se presente la denuncia.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Art. 1788 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998 y 1511 del Proyecto de Unificación de 1992.

II. COMENTARIO

La suspensión requiere una demanda expresa del peticionante.

Se trata de una medida conservatoria, de matriz innovativa, a través de la cual el emisor suspende cualquier efecto inherente a los títulos denunciados.

Los efectos aluden tanto a los derechos patrimoniales (dividendos periódicos y de ejercicio) como a la ley de la circulación.

Una vez ordenada la suspensión y notificada que sea al denunciante mediante la emisión del certificado, se bloquea el título. Esa situación impediría las futuras transferencias hasta tanto finalice el procedimiento.

Art. 1857. Publicación. El emisor debe publicar en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación en la República, por un día, un aviso que debe contener el nombre, documento de identidad y domicilio especial del denunciante, así como los datos necesarios para la identificación de los títulos valores comprendidos, e incluir la especie, numeración, valor nominal y cupón corriente de los títulos, en su caso y la citación a quienes se crean con derecho a ellos para que deduzcan oposición, dentro de los sesenta días. Las publicaciones deben ser diligenciadas por el emisor dentro del día hábil siguiente a la presentación de la denuncia.

I. COMENTARIO

La presentación de la denuncia por parte del titular o portador legítimo del título valor, en los términos del art. 1855, genera la obligación del emisor o la entidad receptora de la misma de realizar la publicación de un aviso, por un día, tanto en el Boletín Oficial de la jurisdicción en la que se encuentre radicado, como en uno de los diarios de mayor circulación en la República.

De modo concordante con lo establecido en el art. 1872, esta publicación pretende asegurar una efectiva posibilidad de conocimiento por parte de terceros, posibilitándoles el ejercicio del derecho previsto en la norma, esto es, la posibilidad de deducir oposición dentro del plazo de sesenta días.

Las publicaciones a las que refiere la norma deben ser realizadas por el emisor o la entidad receptora dentro del día hábil siguiente al que fuere presentada la denuncia.

Art. 1858. Títulos con cotización pública. Cuando los títulos valores cotizan públicamente, además de las publicaciones mencionadas en el artículo 1857, el emisor o la entidad que recibe la denuncia, está obligado a comunicarla a la entidad en la que coticen más cercana a su domicilio y, en su caso, al emisor en el mismo día de su recepción. La entidad debe hacer saber la denuncia, en igual plazo, al órgano de contralor de los mercados de valores, a las cajas de valores, y a las restantes entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación en que coticen los títulos valores.

Las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación en que se negocian los títulos valores, deben publicar un aviso en su órgano informativo o hacerlo saber por otros medios adecuados, dentro del mismo día de recibida la denuncia o la comunicación pertinente.

Las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación deben llevar un registro para consulta de los interesados, con la nómina de los títulos valores que hayan sido objeto de denuncia.

I. COMENTARIO

En el caso que los títulos valores tengan cotización pública, la norma objeto de análisis establece requerimientos adicionales para el emisor o la entidad que recibe la denuncia prevista en el art. 1855.

Así, adicionalmente a las publicaciones mencionadas en el art. 1857, el emisor o la entidad que recibe la denuncia se encuentra obligada a comunicarla a la entidad en la que coticen los títulos valores, que fuere más cercana a su domicilio, y si quien recibiera la denuncia no fuere el emisor, deberá dar aviso a éste. En ambos casos, el mismo día en que fuere recibida la denuncia.

En el marco de las previsiones contenidas en la ley de Mercados de Capitales, y para asegurar el tráfico mercantil, la entidad receptora de la denuncia debe dar aviso de la denuncia recibida, en el mismo día de su presentación, al órgano de contralor de los mercados de valores, a las cajas de valores, y a las restantes entidades expresamente autorizadas por la referida la ley especial o la autoridad de aplicación en que coticen los títulos valores.

Asimismo, la norma impone la obligación a las entidades autorizadas por la ley especial o a la autoridad de aplicación de aplicación del mercado en el que se negocien los títulos valores denunciados de (i) publicar un aviso en sus boletines informativos o en otros medios apropiados, y (ii) llevar un registro con la nómina de los títulos valores que hayan sido denunciados.

Art. 1859. Partes interesadas. El denunciante debe indicar, en su caso, el nombre y domicilio de la persona por quien posee o por quien tiene en su poder el título valor, así como en su caso el de los usufructuarios y el de los acreedores prendarios de aquél. El emisor debe citar por medio fehaciente a las personas indicadas por el denunciante o las que figuran con tales calidades en el respectivo registro, en los domicilios denunciados o registrados, a los fines del artículo 1857. La ausencia de denuncia o citación no invalida el procedimiento, sin perjuicio de las responsabilidades consiguientes.

I. COMENTARIO

Asimismo, con la finalidad de asegurar el ejercicio del derecho previsto en el art. 1857, esto es, la presentación de la oposición dentro del plazo de sesenta días a contar de la publicación del aviso, el emisor del título valor denunciado debe citar, por medio fehaciente, a las personas identificadas por el denunciante o a las que, con tales condiciones, surjan de sus respectivos registros.

Claramente dispone la norma que la omisión de la denuncia o citación de las partes interesadas, no cuestiona la validez y eficacia del procedimiento, sin perjuicio de la responsabilidad que se pudiera derivar tanto para el denunciante como para el emisor del título valor.

Art. 1860. Observaciones. El emisor debe expresar al denunciante dentro de los diez días las observaciones que tiene sobre el contenido de la denuncia o su verosimilitud.

I. COMENTARIO

El procedimiento fijado por la norma ordena plazos al emisor, imponiéndole la carga de formular las observaciones que eventualmente pudieran surgir de los hechos expuestos en la denuncia o de su verosimilitud.

Art. 1861. Certificado provisorio. Pasados sesenta días desde la última publicación indicada en el artículo 1857, el emisor debe extender un certificado provisorio no negociable, excepto que se presente alguna de las siguientes circunstancias:

- a) que a su criterio no se hayan subsanado las observaciones indicadas;
- b) que se hayan presentado uno o más contradictores dentro del plazo;
- c) que exista orden judicial en contrario;
- d) que se haya aplicado lo dispuesto en los artículos 1866 y 1867.

I. COMENTARIO

Esta previsión, así como la contemplada en el art. 1875, rige exclusivamente para los títulos valores emitidos en serie, no así para los títulos valores individuales para los cuales se dispone la solución prevista en el art. 1874. Las particularidades del tráfico negocial de los títulos emitidos en serie justifican plenamente las disposiciones dispuestas por el codificador.

Así, transcurrido el plazo de oposición previsto por el art. 1857, el emisor debe extender un certificado provisorio no negociable del título valor denunciado.

El emisor podrá denegar el otorgamiento del certificado provisorio siempre que se presenten alguna de las causales previstas en la norma, relacionadas particularmente con la presentación de oposiciones o de una orden judicial que restrinja la emisión de tal certificado.

Art. 1862. Denegación. Acciones. Denegada la expedición del certificado provisorio, el emisor debe hacerlo saber por medio fehaciente al denunciante. Éste tiene expedita la acción ante el juez del domicilio del emisor para que le sea extendido el certificado o por reivindicación o, en el caso del inciso d) del artículo 1861, por los daños que correspondan.

I. COMENTARIO

Como fuera señalado, el emisor podrá denegar el otorgamiento del certificado provisorio cuando se presenten algunas de las causales previstas en el art. 1861.

En tal supuesto, el emisor deberá notificar al denunciante, a quien se le acuerda la posibilidad de recurrir ante el juez del domicilio del emisor para que le sea extendido el certificado.

La norma objeto de análisis ratifica, al igual que otras disposiciones del presente parágrafo, que los títulos valores emitidos en serie serán regidos por el juez del domicilio del creador, quien concentra todas las controversias jurídicas derivadas de la circulación masivas de esos documentos.

Art. 1863. Depósito o entrega de las prestaciones. Las prestaciones dinerarias correspondientes al certificado provisorio deben ser depositadas por el emisor, a su vencimiento, en el banco oficial de su domicilio. El denunciante puede indicar, en cada oportunidad, la modalidad de inversión de su conveniencia, entre las ofrecidas por el banco oficial. En su defecto, el emisor la determina entre las corrientes en plaza, sin responsabilidad.

A pedido del denunciante y previa constitución de garantía suficiente, a juicio del emisor, éste puede entregarle las acreencias dinerarias a su vencimiento, o posteriormente desafectándolas del depósito, con conformidad del peticionario. La garantía se mantiene, bajo responsabilidad del emisor, durante el plazo previsto en el artículo 1865, excepto orden judicial en contrario.

Si no existe acuerdo sobre la suficiencia de la garantía, resuelve el juez con competencia en el domicilio del emisor, por el procedimiento más breve previsto por la legislación local.

I. COMENTARIO

Durante el plazo previsto en el art. 1865, esto es, un año a contar desde la entrega del certificado provisorio, el denunciante tiene derecho al depósito de las prestaciones dinerarias emergentes del título valor denunciado, conforme el procedimiento normado en el presente artículo.

A fin de resguardar derechos de terceros en el plazo indicado, el denunciante que quisiera disponer las acreencias dinerarias deberá constituir una garantía suficiente a criterio del emisor, la cual se mantendrá por el plazo referido en el párrafo precedente.

La eventual controversia sobre la suficiencia de la garantía será dirimida por el juez del domicilio del creador del título a través del procedimiento sumarísimo de los códigos procesales provinciales.

Art. 1864. Ejercicio de derechos de contenido no dinerario. Si el título valor otorga derechos de contenido no dinerarios, sin perjuicio del cumplimiento de los demás procedimientos establecidos, el juez puede autorizar, bajo la caución que estime apropiada, el ejercicio de esos derechos y la recepción de las prestaciones pertinentes.

Respecto de las prestaciones dinerarias, se aplican las normas comunes de esta Sección.

I. COMENTARIO

La legitimación invocada por el denunciante, en tanto no sea controvertida por terceros, lo faculta a exigir el depósito o entrega de las prestaciones dinerarias, conforme lo normado en el art. 1863, como al ejercicio de los derechos no patrimoniales o de contenido no dinerario que otorgara el título valor denunciado.

En tal supuesto, el ejercicio de los derechos de contenido no dinerario quedarán sujetos al arbitrio del juez del domicilio del emisor, quien podrá imponer la caución que juzgue apropiada para el ejercicio de tales derechos.

Art. 1865. Títulos valores definitivos. Transcurrido un año desde la entrega del certificado provisorio, el emisor lo debe canjear por un nuevo título definitivo, a todos los efectos legales, previa cancelación del original, excepto que medie orden judicial en contrario. El derecho a solicitar conversión de los títulos valores cancelados se suspende mientras esté vigente el certificado provisorio.

I. COMENTARIO

Al término de un año desde la entrega del certificado provisorio, y siempre que no medie una orden judicial en contrario, el emisor debe canjear el certificado provisorio por un nuevo título valor de carácter definitivo, previa cancelación del título original mediante la anotación en los registros correspondiente.

En esta instancia, con la emisión del título definitivo, concluye el procedimiento iniciado por el denunciante del título valor sustraído, extraviado o destruido.

Art. 1866. Presentación del portador. Si dentro del plazo establecido en el artículo 1865 se presenta un tercero con el título valor en su poder, adquirido conforme con su ley de circulación, el emisor debe hacerlo saber de inmediato en forma fehaciente al denunciante. Los efectos que prevé el artículo 1865, así como los del artículo 1863, segundo y tercer párrafos, quedan en suspenso desde la presentación hasta que el juez competente se pronuncie. El denunciante debe iniciar la acción judicial dentro de los dos meses de la notificación por el emisor; caso contrario, caduca su derecho respecto del título valor.

I. COMENTARIO

Si luego de la emisión del certificado provisorio, y con anterioridad a su canje por el título definitivo correspondiente, se presentara un tercero de buena fe, portador del título valor denunciado, que lo hubiere adquirido de acuerdo a su modo de circulación, el emisor debe notificar inmediatamente al denunciante.

Los derechos conferidos al denunciante, en tal circunstancia, quedan suspendidos hasta tanto el juez competente se expida sobre la controversia.

Para ello, el denunciante tiene la carga de iniciar la acción judicial dentro de los dos meses a contar de la notificación cursada por el emisor. Si no lo hiciere, caduca su derecho respecto del título valor denunciado.

Art. 1867. Adquirente en bolsa o caja de valores. El tercer portador que haya adquirido el título valor sin culpa grave, que se oponga dentro del plazo del artículo 1865 y acredite que, con anterioridad a la primera publicación del artículo 1857 o a la publicación por el órgano informativo u otros medios adecuados en la entidad expresamente autorizada por la ley especial o la autoridad de aplicación en que coticen los títulos valores, lo que ocurra primero, adquirió el título valor en una entidad así autorizada, aun cuando le haya sido entregado

con posterioridad a las publicaciones o comunicaciones, puede reclamar directamente del emisor:

- a) el levantamiento de la suspensión de los efectos de los títulos valores;
- b) la cancelación del certificado provisorio que se haya entregado al denunciante;
- c) la entrega de las acreencias que hayan sido depositadas conforme al artículo 1863.

La adquisición o tenencia en los supuestos indicados impide el ejercicio de la acción reivindicatoria por el denunciante, y deja a salvo la acción por daños contra quienes, por su dolo o culpa, han hecho posible o contribuido a la pérdida de su derecho.

I. COMENTARIO

La norma deviene de la necesidad de brindar certeza en el tráfico mercantil, especialmente respecto de aquellas operaciones realizadas en el mercado de capitales.

De tal modo, el tercero portador del título valor denunciado, que lo hubiere adquirido, con anterioridad a la primera publicación prevista en el art. 1857, en una entidad prevista y autorizada en la ley del Mercado de Capitales, y que hubiere formulado la oposición en el plazo previsto en el art. 1865, goza de los derechos enunciados en el presente artículo.

Resulta relevante mencionar que la adquisición por parte del tercero portador del título, conforme lo señalado en la norma analizada, debe haber sido sin culpa grave ni dolo, lo cual verificado en el caso particular inhibe los efectos fijados en esta norma.

Los derechos acordados a favor del tercero portador del título valor denunciado en la norma comentada enervan de modo absoluto las facultades y prerrogativas acordadas al denunciante en el procedimiento.

Sin perjuicio de ello, le asistirá al denunciante la posibilidad de accionar judicialmente por daños contra aquellos que hubieren ocasionado la pérdida de su derecho.

Art. 1868. Desestimación de oposición. Debe desestimarse sin más trámite toda oposición planteada contra una caja de valores respecto del título valor recibido de buena fe, cuyo depósito colectivo se haya perfeccionado antes de recibir dicha caja la comunicación de la denuncia que prevé el artículo 1855, y a más tardar o en defecto de esa comunicación, hasta la publicación del aviso que establece el artículo 1857. Ello, sin perjuicio de los derechos del oponente sobre la cuotaparte de títulos valores de igual especie, clase y emisor que corresponda al comitente responsable.

También debe desestimarse sin más trámite toda oposición planteada contra un depositante autorizado, respecto del título valor recibido de buena fe para ingresarlo en depósito colectivo en una caja de valores antes de las publicaciones que prevén los artículos 1855, 1857 y 1858, sin perjuicio de los derechos del oponente mencionados en el párrafo anterior.

En caso de destrucción total o parcial de un título valor depositado, la caja de valores queda obligada a cumplir con las disposiciones de esta Sección.

I. COMENTARIO

Con la misma finalidad referida en el comentario del artículo precedente, este precepto deviene de la necesaria seguridad que se debe brindar al tráfico mercantil de las operaciones que se celebren en el mercado de capitales.

En tal caso, el depósito colectivo de títulos valores en una caja de valores, formalizado con anterioridad a las publicaciones o comunicaciones que prevén los arts. 1855, 1857 y 1858, quedan a salvo de los eventuales oposiciones que se pudieren formalizar en contra de las cajas de valores respectiva.

La referencia a la buena fe, introducida por el codificador en los supuestos bajo análisis, alude a la ausencia de culpa grave o dolo, en similar sentido a lo establecido en el art. 1867.

Art. 1869. Títulos valores nominativos no endosables. Si se trata de título valor nominativo no endosable, dándose las condiciones previstas en el artículo 1861, el emisor debe extender directamente un nuevo título valor definitivo a nombre del titular registrado y dejar constancia de los gravámenes existentes. En el caso, no corresponde la aplicación de los artículos 1864 y 1865.

I. RELACIÓN CON EL CÓDIGO CIVIL. FUENTES DEL NUEVO TEXTO

Fuentes: Art. 1802 del Proyecto de Unificación de los Códigos Vélez Sarsfield y Comercial de 1998 y 1523 del Proyecto de Unificación de 1992.

II. COMENTARIO

Una vez publicado el último edicto en el Boletín Oficial de la jurisdicción del emisor y en uno de los diarios de mayor circulación, transcurrirá el plazo de sesenta (60) días.

Sin que (a) existan oposiciones, (b) se presenten los portadores legítimos o los adquirentes en los mercados de capitales, (c) se ordene una medida cautelar por el juez de la emisión, el creador está obligado a la emisión de un nuevo título valor.

El precepto identifica al titular registrado como portador legítimo al tiempo de la pérdida o destrucción.

Art. 1870. Cupones separables. El procedimiento comprende los cupones separables vinculados con el título valor, en tanto no haya comenzado su período de utilización al efectuarse la primera publicación. Los cupones separables en período de utilización, deben someterse al procedimiento que corresponda según su ley de circulación.

I. COMENTARIO

Para los casos de títulos valores emitidos en serie, el régimen de denuncia y oposición —con el consecuente efecto de suspensión de los derechos inherentes al título en los términos del art. 1856— frente a los supuestos de pérdida, sustracción o destrucción del título valor de que se trate, lógicamente comprende los cupones separables que pueda contener dicho título, en tanto instrumentan prestaciones accesorias del principal.

Ello en la medida de que no haya comenzado su período de utilización, pues en tal caso corresponde aplicar el procedimiento que determine su ley de circulación.

PARÁGRAFO 3º - NORMAS APLICABLES A LOS TÍTULOS VALORES INDIVIDUALES

Art. 1871. Denuncia. El último portador debe denunciar judicialmente el hecho, y solicitar la cancelación de los títulos valores.

La demanda debe contener:

- a) la individualización precisa de los títulos valores cuya desposesión se denuncia;
- b) las circunstancias en las cuales el título valor fue adquirido por el denunciante, precisando la fecha o época de su adquisición;
- c) la indicación de las prestaciones percibidas por el denunciante, y las pendientes de percepción, devengadas o no;
- d) las circunstancias que causaron la pérdida, sustracción o destrucción. En todos los casos, el solicitante puede realizar actos conservatorios de sus derechos.

I. COMENTARIO

En todos los casos, el solicitante puede realizar actos conservatorios de sus derechos.

En estos casos, dado que se trata de títulos valores emitidos en forma no estandarizada, sino emitidos particularmente, el procedimiento de sustancia judicialmente y para la determinación de la jurisdicción regirá la pauta prevista en el art. 1852, esto es, la correspondiente al lugar de pago del título desposeído.

La legitimación para instar el procedimiento corresponde al último portador del título, entendiéndose por tal a quien lo haya adquirido según su ley de circulación del último transmitente.

Los requisitos exigibles para la denuncia son sustancialmente similares a aquellos que se exigen para el procedimiento que se sustancia ante el emisor de títulos valores en serie, con la diferencia de que para los títulos individuales el objeto del pedido será específicamente la cancelación del título y no la suspensión de sus efectos frente a terceros.

La exigencia de denuncia de las partes interesadas en el procedimiento, en los términos del art. 1859 —aplicable al procedimiento de títulos emitidos en serie— razonablemente puede derivar de una interpretación judicial armónica de los preceptos en cuestión, pese a no estar específicamente prevista en el párrafo bajo comentario.

Para la ejecución de los actos conservatorios, regirán los presupuestos de procedencia de concesión de una medida cautelar por parte de un órgano jurisdiccional.

Art. 1872. Notificación. Hecha la presentación a que se refiere el artículo 1871, y si los datos aportados resultan en principio verosímiles, el juez debe ordenar la notificación de la sustracción, pérdida o destrucción al creador del título valor y a los demás firmantes obligados al pago, disponiendo su cancelación y autorizando el pago de las prestaciones exigibles después de los treinta días de cumplida la publicación prevista en el artículo siguiente, si no se deduce oposición.

I. COMENTARIO

A diferencia de lo previsto en el art. 1856, que manda al emisor a ordenar de manera inmediata la suspensión de los efectos del título valor, bajo la responsabilidad del peticionante, tratándose aquí de un órgano jurisdiccional se establece como criterio de ponderación del juzgador la verosimilitud apriorística de los datos aportados por el solicitante de la cancelación.

En caso de existir verosimilitud en el pedido, la norma es clara en cuanto al contenido que debe contener la resolución, ordenando la notificación a los deudores que podrían ser eventualmente requeridos para abonar las prestaciones del título que se cancela.

La sentencia ya contendrá la autorización al deudor para cancelar al solicitante las prestaciones que sean exigibles al tiempo de la última publicación, supeditada a la inexistencia de oposición, de lo que consecuentemente deberá el deudor ser notificado.

Art. 1873. Publicación. Pago anterior. La resolución judicial prevista en el artículo 1872 debe ordenar, además, la publicación de un edicto por un día en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación del lugar del procedimiento, que debe contener:

- a) los datos del denunciante y la identificación del título valor cuya desposesión fue denunciada;
- b) la citación para que los interesados deduzcan oposición al procedimiento, la que debe formularse dentro de los treinta días de la publicación.

El pago hecho antes de la publicación es liberatorio si es efectuado sin dolo ni culpa.

I. COMENTARIO

El procedimiento previsto para los títulos valores individuales no difiere en cuanto a la necesidad de existencia de una publicación, la que debe hacerse

efectiva, además de en Boletín Oficial, en uno de los diarios de mayor circulación en el lugar del procedimiento, esto es, el lugar de pago previsto para el título valor en cuestión.

De manera conteste a la protección que se brinda al adquirente de buena fe en el art. 1873 —aplicable al procedimiento para títulos emitidos en serie— se dispone en este artículo que el pago realizado de buena fe —con ausencia de dolo o de culpa— libera al deudor en la medida de que haya sido anterior a la publicación.

Sin perjuicio de ello, atento a que por el art. 1872 el juez a cargo del procedimiento deberá notificar del hecho denunciado a los obligados al pago, siendo esta notificación diversa de la prevista en el art. 1873, podría objetarse el pago realizado con anterioridad a la publicación en la medida de que haya existido notificación fehaciente al deudor que canceló la obligación inherente al título denunciado, realizada en virtud del art. 1872.

Art. 1874. Duplicado. Cumplimiento. Transcurridos treinta días sin que se formule oposición, el solicitante tiene derecho a obtener un duplicado del título valor, si la prestación no es exigible; o a reclamar el cumplimiento de la prestación exigible, con el testimonio de la sentencia firme de cancelación.

El solicitante tiene el mismo derecho cuando la oposición es desestimada.

I. COMENTARIO

El plazo de oposición —treinta días— y el término de expedición del nuevo título valor —no rige la previa entrega de un certificado provisorio ni el plazo posterior de un año a que refiere el art. 1865— son más breves en el procedimiento que involucra títulos individuales, lo que se justifica en el menor alcance que estos tienen respecto de terceros en comparación con aquellos emitidos en serie.

El derecho de quien ha instado el procedimiento es el de que se le coloque en la misma situación existente con anterioridad a la desposesión denunciada, pudiendo ordenar la expedición de un duplicado o bien el cumplimiento de la prestación si ya fuere exigible al tiempo del vencimiento del plazo de oposición.

En caso de existencia de oposición, los derechos del solicitante son idénticos, pero se entienden expeditos con la existencia de una sentencia firme que desestime la oposición.

Art. 1875. Oposición. La oposición tramita por el procedimiento más breve previsto en la ley local.

El oponente debe depositar el título valor ante el juez interviniente al deducir la oposición, que le debe ser restituido si es admitida. Si es rechazada, el título valor se debe entregar a quien obtuvo la sentencia de cancelación.

I. COMENTARIO

Sin intromisión en cuestiones normativas de cuño local, la norma remite a la ley procesal vigente en la jurisdicción que corresponda a la denuncia, mandando aplicar el procedimiento más breve, lo que se justifica por la naturaleza de los hechos denunciados y por razones relacionadas con el no entorpecimiento del tráfico en materia de títulos valores.

Además, estipula un requisito que se deriva lógicamente del carácter del procedimiento, cual es el depósito del título objeto de la denuncia y la oposición.

PARÁGRAFO 4º - SUSTRACCIÓN, PÉRDIDA O DESTRUCCIÓN DE LOS LIBROS DE REGISTRO

Art. 1876. Denuncia. Si se trata de títulos valores nominativos o títulos valores no cartulares, incluso los ingresados a sistemas de anotaciones en cuenta según el artículo 1836, la sustracción, pérdida o destrucción del libro de registro respectivo, incluso cuando son llevados por ordenadores, medios mecánicos o magnéticos u otros, debe ser denunciada por el emisor o por quien lo lleva en su nombre, dentro de las veinticuatro horas de conocido el hecho.

La denuncia debe efectuarse ante el juez del domicilio del emisor, con indicación de los elementos necesarios para juzgarla y contener los datos que puede aportar el denunciante sobre las constancias que incluía el libro.

Copias de la denuncia deben ser presentadas en igual término al organismo de contralor societario, al organismo de contralor de los mercados de valores y a las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación y cajas de valores respectivos, en su caso.

I. COMENTARIO

A partir del art. 1876 se regula el procedimiento específico relacionado con la sustracción, pérdida o destrucción, no ya del título valor individualmente considerado, sino de sus libros de registro, en concordancia con los arts. 1809 a 1814 del Proyecto de Código Vélez Sarsfield y Comercial unificado del año 1998, fuente directa del presente párrafo.

Los títulos valores a cuyos registros aplica esta disposición, son: i) los cartulares de carácter nominativo, endosables o no (arts. 1847 a 1849); ii) los cartulares que hayan sido sometidos a la desmaterialización e ingreso en sistemas de anotaciones en cuenta conforme la disposición del art. 1836; iii) los no cartulares regulados por el art. 1850.

Los "libros de registro" a que alude la norma son aquellos en los cuales, en virtud de lo dispuesto por el mismo código al regular los títulos valores de las clases antes mencionadas y por la Ley de Mercado de Capitales 26.831 en sus arts. 129 y siguientes, debe asentarse la creación, emisión, transmisión o constitución de derechos reales, los gravámenes, medidas precautorias y cualquier otra afectación de los derechos inherentes al título valor.

El concepto abarca también todos aquellos soportes magnéticos, mecánicos o digitales en que esos libros de registro hayan sido autorizados para ser llevados. La carga del procedimiento recae sobre el emisor o el responsable de llevar el Registro por el emisor (por la redacción, la responsabilidad ha de entenderse solidaria entre ambos), entre quienes ha de mencionarse al agente de depósito colectivo, caja de valores, banco comercial, banco de inversión y

agente de registro autorizados por Comisión Nacional de Valores (conforme art. 129, inc. a, ley 26.831) o escribanos de registro (conforme art. 1850, aplicable a títulos no cartulares).

Para la formalización de la denuncia habrá de acudir al juez competente en el domicilio del emisor, indicando las circunstancias que causaron la pérdida, sustracción o destrucción del registro y adicionalmente todos aquellos elementos que permitan identificar el estado del registro al momento del hecho motivo de la denuncia.

Deben hacerse llegar copias al organismo que haya autorizado la rúbrica del registro respectivo (generalmente la autoridad de contralor societario del emisor o de quien lleve el registro a su nombre) y al organismo de contralor de los mercados de valores, entidades expresamente autorizadas por la ley especial o autoridad de aplicación que intervengan en la oferta y pública negociación de los títulos valores involucrados en la denuncia.

Art. 1877. Publicaciones. Recibida la denuncia, el juez ordena la publicación de edictos por cinco días en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación en la República para citar a quienes pretenden derechos sobre los títulos valores respectivos, para que se presenten dentro de los treinta días al perito contador que se designe, para alegar y probar cuanto estimen pertinente, bajo apercibimiento de resolverse con las constancias que se agreguen a las actuaciones. Los edictos deben contener los elementos necesarios para identificar al emisor, los títulos valores a los que se refiere el registro y las demás circunstancias que el juez considere oportunas, así como las fechas para ejercer los derechos a que se refiere el artículo 1878.

Si el emisor tiene establecimientos en distintas jurisdicciones judiciales, los edictos se deben publicar en cada una de ellas.

Si el emisor ha sido autorizado a la oferta pública de los títulos valores a los que se refiere el registro, la denuncia debe hacerse conocer de inmediato al organismo de contralor de los mercados de valores y a las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación en los que se negocien, debiéndose publicar edictos en los boletines respectivos. Si los títu-

los valores han sido colocados o negociados públicamente en el exterior, el juez debe ordenar las publicaciones o comunicaciones que estime apropiadas.

I. COMENTARIO

De manera conteste con lo previsto para el procedimiento de denuncia de sus-tracción, pérdida o destrucción de títulos valores, el juez ordenará una publica-ción que debe contener los elementos que permitan el ejercicio de los derechos sobre los títulos valores por parte de los terceros y su citación, con el apercibi-miento expreso de que la reconstrucción del registro se hará con base en los antecedentes que presenten los interesados que comparezcan.

Atento ello, la publicación surtirá los efectos de una intimación a aquellos terce-ros que tengan interés en el procedimiento, para comparecer, alegar y probar cuanto estimen en defensa de sus derechos.

Lo previsto respecto del edicto intenta asegurar una efectiva posibilidad de co-nocimiento del hecho por parte de terceros, disponiéndose como requisitos adi-cionales la publicación en cada una de las jurisdicciones diversas a las del pro-cedimiento en que el emisor desarrolle una actividad (como acepción normal-mente aceptada para "establecimiento") y, para el caso de títulos valores objeto de oferta pública, la comunicación a la autoridad de contralor de las entidades en que aquellos se negocien (Comisión Nacional de Valores) junto con la re-producción de la publicación en el boletín de dicha entidad.

Por aplicación analógica de los arts. 27 y 28 de la Ley de Concursos y Quie-bras 24.522, se entiende que la publicación debe contener los datos (nombre y domicilio constituido) del perito contador ante quien deberán presentarse los terceros, de lo que deriva que la audiencia en la que se sortee el cargo y su aceptación deberán tener lugar antes del edicto, aplicándose a tal efecto las disposiciones procesales del lugar del procedimiento.

Art. 1878 Trámite. Las presentaciones se efectúan ante el perito contador de-signado por el juez. Se aplica el procedimiento de la verificación de créditos en

los concursos, incluso en cuanto a los efectos de las resoluciones, los recursos y las presentaciones tardías.

Las costas ordinarias del procedimiento son soportadas solidariamente por el emisor y por quien llevaba el libro, sin perjuicio de la repetición entre ellos.

I. COMENTARIO

La presente disposición equipara el trámite a que da lugar la denuncia con el de la verificación de créditos del Concurso Preventivo (arts. 32 a 38, ley 24.522). Serán aplicables al procedimiento, en su caso, las disposiciones previstas en los arts. 273 a 287 de la ley 24.522, que contienen asimismo remisiones a la normativa local (por ejemplo en los arts. 278 y 287 de la ley 24.522).

El procedimiento así estipulado será consecuentemente necesario (ningún acreedor de los títulos valores incorporados al registro en cuestión podría en principio eludirlo), entrañará un trámite relativamente sumario en que habrá de admitirse una flexibilidad en la apreciación de la prueba (sin perjuicio de las facultades activas de indagación en cabeza del perito ante el que se diligenciarán los pedidos, conforme art. 33 ley 24.522) y en el marco del cual se intentará reestablecer de manera realista el contenido del registro, con efectos erga omnes.

La presentación del tercero interesado deberá realizarse por escrito, en duplicado, abonando el arancel previsto para las verificaciones (cabe interpretar, en la medida de que el valor pecuniario de los derechos inherentes al título valor superen los mil pesos) y acompañando los títulos justificativos de los derechos alegados junto con dos copias firmadas, permaneciendo las constancias originales en poder del presentante.

Regirá la legitimación de los fiduciarios de fideicomisos para instar el procedimiento en el caso de títulos valores emitidos en serie y garantizados mediante esa forma, de conformidad con el art. 32 bis de la ley 24.522.

Respecto de las costas se ratifica la responsabilidad solidaria del emisor y de quien lleva el libro de registro a su nombre, conforme lo comentado al art. 1876,

sin perjuicio del régimen que será aplicable al presentante tardío, por aplicación de la ley 24.522 y la norma local implicada.

Luego de transcurrido el proceso de observaciones a las peticiones sustanciadas por los citados por edictos, el perito contador elaborará un informe para el juez interviniente, quien decidirá sobre su base (conforme arts. 34 a 36, ley 24.522).

Art. 1879. Nuevo libro. El juez debe disponer la confección de un nuevo libro de registro, en el que se asienten las inscripciones que se ordenen por sentencia firme.

I. COMENTARIO

El juez ordenará la confección de un nuevo libro y el asiento de las inscripciones de los créditos y titularidades que resulten acreditados a través del procedimiento, la que surtirá efectos de cosa juzgada material (conforme art. 37, ley 24.522, y art. 1878 del Código), sin perjuicio de las impugnaciones que puedan presentarse.

Art. 1880. Ejercicio de derechos. El juez puede conceder a los presentantes el ejercicio cautelar de los derechos emergentes de los títulos valores antes de la confección del nuevo libro, en su caso, antes de que se dicte o quede firme la sentencia que ordena la inscripción respecto de un título valor determinado, conforme a la verosimilitud del derecho invocado y, de estimarlo necesario, bajo la caución que determine. En todos los casos, el emisor debe depositar a la orden del juez las prestaciones de contenido patrimonial que sean exigibles.

I. COMENTARIO

Se permite de manera expresa la facultad del juez de expedir, a pedido de parte interesada, medidas cautelares cuya concesión se verificará en función de la

verosimilitud del derecho invocado por el presentante y la caución que eventualmente se le solicite, sin perjuicio de los requerimientos que emanen de la ley procesal aplicable, en cualquier instancia anterior a la confección del nuevo registro. Al igual que ocurre en los procesos universales regulados por la Ley de Concursos y Quiebras y el fuero de atracción que ejerce el juzgado concursal respecto de todas las pretensiones de contenido patrimonial que se inicien contra el concursado o fallido, todas las prestaciones que revistan ese carácter y que surjan de los títulos valores cuyo registro fue perdido, sustraído o deteriorado y que se hagan exigibles al emisor (incluso por causas que deriven del propio procedimiento) deberán ser desembolsadas a la orden del juez interviniente. Dicha situación será transitoria, hasta que quede firme la sentencia referida en el art. 1879, reestableciéndose la normal operatoria para los títulos valores nuevamente registrados.

Art. 1881. Medidas especiales. La denuncia de sustracción, pérdida o destrucción del libro de registro autoriza al juez, a pedido de parte interesada y conforme a las circunstancias del caso, a disponer una intervención cautelar o una veeduría respecto del emisor y de quien llevaba el libro, con la extensión que estima pertinente para la adecuada protección de quienes resultan titulares de derechos sobre los títulos valores registrados. Puede, también, ordenar la suspensión de la realización de asambleas, cuando circunstancias excepcionales así lo aconsejen.

I. COMENTARIO

El presente artículo enuncia un supuesto específico de medida cautelar que el juez a cargo del procedimiento podría emitir de conformidad con el art. 1880, enderezadas a la protección de los terceros interesados en el trámite. La orden de suspensión de asambleas aplicará con carácter restrictivo cuando, verificadas las circunstancias excepcionales a que refiere la norma, el registro objeto del trámite haya contenido certificados no cartulares que acrediten el estado de socio del interesado, en la sociedad sobre la cual recaerá la medida.