

Voces: UNIFICACION CIVIL Y COMERCIAL ~ CODIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACION ~ TITULO DE CREDITO ~ LEGITIMACION ~ EXCEPCIONES

Título: El Código Civil y Comercial de la Nación y la teoría general de los títulos valores

Autor: Paolantonio, Martín E.

Publicado en: Sup. Especial Nuevo Código Civil y Comercial 2014 (Noviembre), 17/11/2014, 151

Cita Online: AR/DOC/3832/2014

Sumario: 1. Consideraciones iniciales. — 2. Relevancia y necesidad de la "parte general" de títulos valores. — 3. La "parte general" de los títulos valores en el CCyC. Introducción. — 4. Consideraciones finales

1. Consideraciones iniciales

En las líneas que siguen pretendemos dar un panorama introductorio de las disposiciones que el Código Civil y Comercial de 2014 [\(1\)](#) presenta en materia de títulos valores, con énfasis en las previsiones que conforman la denominada "parte general", como expresión normativa que permite la elaboración de una teoría general de los títulos valores.

Recordamos al lector que el Proyecto de 2012, fuente directa del CCyC, fue elaborado bajo la premisa de no modificar, salvo excepciones exigidas por la propia estructura de una reforma integral del Derecho Privado, las disposiciones de leyes especiales [\(2\)](#).

De allí que, aunque originalmente algunas regulaciones específicas en materia de títulos valores -como las normas sobre letras de cambio y cheques- formaban parte de la legislación codificada, su estado actual de leyes especiales [\(3\)](#) las ha colocado fuera del alcance del CCyC.

2. Relevancia y necesidad de la "parte general" de títulos valores

Aun fuera del marco de la unificación del Derecho Privado, la doctrina se había pronunciado [\(4\)](#) a favor de dar presencia normativa a lo que ella presentaba como teoría general de los títulos valores, bajo la fuerte influencia de los autores italianos y los arts. 1992 a 2027 del Códice de 1942 [\(5\)](#).

Por cierto, para los miembros de la comunidad jurídica ajenos a las particularidades de esa construcción teórica, no dejaba de provocar alguna perplejidad la referencia a una "teoría general" sin referencia normativa concreta, o construida -a la inversa de lo que ocurre en otros ámbitos del orden jurídico-, por inducción [\(6\)](#) y derivación de reglas particulares de una de las especies de la categoría general: la letra de cambio, y el decreto-ley 5965/63.

Esa incertidumbre se presentaba también en la tarea pedagógica —cuya importancia no puede desdenarse como base de la formación de los que serán miembros activos de la comunidad jurídica— donde la ausencia de soportes normativos claros importaba un desafío adicional para la explicación y comprensión de una construcción jurídica que tiene un alto grado de elaboración intelectual [\(7\)](#).

No es de extrañar entonces que los cuatro intentos previos de unificar el régimen civil y comercial hayan previsto disposiciones específicas para cubrir el vacío normativo existente.

3. La "parte general" de los títulos valores en el CCyC. Introducción

La simple lectura comparativa entre los arts. 1815 a 1881 del CCyC y los arts. 1747 a 1814 del Proyecto de 1998 muestran la continuidad conceptual entre ambos.

Esa circunstancia refleja, inicialmente, una de las características del CCyC: aprovechar la valía de los intentos previos de unificación y retomar el camino interrumpido del Proyecto de 1998.

Pero particularmente en el caso de los títulos valores, no se trata simplemente de una premisa de método, sino de una decisión basada en el entendimiento de que el Proyecto de 1998 presentaba una propuesta de regulación adecuada y compartida por la doctrina [\(8\)](#), más allá de algunas disidencias en el plano de la construcción jurídica [\(9\)](#).

En ese marco, el CCyC dedica a la "parte general" de los títulos valores sesenta y siete artículos, presentados del siguiente modo:

- a. Sección 1ª: Disposiciones generales (arts. 1815 a 1829).
- b. Sección 2ª: Títulos valores cartulares (arts. 1830 a 1849), y en ella, luego de normas comunes (arts. 1830 a 1836):
 1. Títulos valores al portador (Parágrafo 1º, art. 1837).
 2. Títulos valores a la orden (Parágrafo 2º, arts. 1839 a 1846).
 3. Títulos nominativos endosables (Parágrafo 3º, arts. 1847 y 1848).
 4. Títulos nominativos no endosables (Parágrafo 4º, art. 1849).
- c. Sección 3ª: Títulos valores no cartulares (arts. 1850 y 1851).

d. Sección 4ª: Deterioro, sustracción, pérdida y destrucción de títulos valores y de sus registros (arts. 1851 a 1881), y en ella:

1. Normas comunes para títulos valores (Parágrafo 1º, arts. 1851 a 1854).
2. Normas aplicables a títulos valores en serie (Parágrafo 2º, arts. 1855 a 1870).
3. Normas aplicables a los títulos valores individuales (Parágrafo 3º, arts. 1871 a 1875).
4. Sustracción, pérdida o destrucción de los libros de registro (Parágrafo 4º, arts. 1876 a 1881).

Por otro lado, en la Sección 14ª del Libro Sexto, Título IV se prevén en los arts. 2658 a 2662 normas de Derecho Internacional Privado para los títulos valores en general, y específicas para los cheques.

Aún con los riesgos de una tarea de síntesis, para cumplir con el objetivo de este trabajo (10), seleccionaremos sólo algunos temas que consideramos nucleares y característicos de la teoría general de los títulos valores.

3.1. La denominación y definición de la categoría jurídica

El CCyC, al igual que sus antecesores, opta por la denominación "títulos valores", que aunque con una vinculación con la dogmática alemana (11) se define -como veremos- siguiendo las líneas tradicionales de la doctrina italiana.

La denominación escogida, aunque no siempre favorecida por la doctrina (12), es la más consistente con la tradición normativa nacional.

En cuanto a la definición, el CCyC prevé en su art. 1815, primera parte:

"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".

El concepto centraliza la noción de la categoría jurídica en la nota de autonomía (13), sin incluir los otros dos caracteres que tradicionalmente la doctrina adscribe a los títulos valores (necesidad y literalidad).

Con razón, y considerando el ubicuo fenómeno de la desmaterialización (14) se mencionan a la necesidad y literalidad como caracteres propios de los títulos valores cartulares (arts. 1830 y 1831) (15).

A pesar de que en los Fundamentos del Proyecto de 2012 se hizo mención a que se consideraba a los títulos valores como una modalidad o variante de declaración unilateral de voluntad, creemos que esa referencia no es acertada y recibida por el texto legal.

En la estructura del CCyC, el Título V del Libro Tercero se denomina "Otras Fuentes de las Obligaciones", y allí se desgranar diferentes hipótesis en capítulos separados, el 5 destinado a la "Declaración Unilateral de Voluntad", y el 6 a los "Títulos Valores".

De allí que no se cierra la posibilidad de construcciones de la doctrina o interpretaciones jurisprudenciales que se aparten de la visión tradicional de los autores nacionales (16), sin que ello suponga contradicción con la norma de próxima vigencia.

No se ha pretendido en consecuencia forzar una posición dogmática acerca del tema de la fuente de la obligación en materia de títulos valores, lo que consideramos positivo y enriquecedor para el trabajo de la doctrina.

3.2. Titularidad y legitimación

Las nociones de titularidad y legitimación juegan un rol central en la teoría general de los títulos valores.

Tanto la adquisición del derecho incorporado, como la liberación de los obligados en virtud del título valor, se relacionan con esa distinción.

En el CCyC, el art. 1819 expresa:

"Quien adquiere un título valor a título oneroso y 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".

La redacción mejora la existente con carácter particular para la letra de cambio, pagaré y cheque (17), identificando como condiciones necesarias para la adquisición del derecho incorporado (titularidad) a:

a. La existencia de título oneroso. Esta no es una nota pacífica en la doctrina, que en no pocas oportunidades ha minimizado la necesidad de que la teoría general de los títulos valores se inserte en el Derecho Privado general. Pero es un elemento generalmente presente en situaciones de conflictos de derechos, donde se privilegia al adquirente a título oneroso frente al beneficiario de una liberalidad (18).

b. La adquisición conforme a la ley de circulación. La ley de circulación (que es lo que permite calificar a quien tiene el título valor en su poder como portador legítimo), equivale al conjunto de disposiciones que regulan el modo de sustituir la persona del legitimado y los efectos de la transferencia del documento (19). La posibilidad de adquirir el título valor por vías diferentes no es controvertible (20), pero esa transacción ajena a la

ley de circulación, carece de los efectos propios del concepto en análisis (imposibilidad de reivindicación y posibilidad de adquisición a non domino).

c. La ausencia de culpa grave. A diferencia de lo que ocurre en el terreno de las excepciones ajenas a la adquisición del título valor (21), las vinculadas a aquélla son incompatibles con el conocimiento de algún defecto en la titularidad precedente. Por culpa grave, en este marco, ha de entenderse a la omisión de adoptar aquellas medidas que sin grave costo y de modo inmediato habrían conducido al conocimiento de la excepción (22). Cumplidas las condiciones indicadas, el portador del título valor puede ser calificado como titular, y en consecuencia inmune a cuestionamientos de terceros interesados, que incluyen la reivindicación del título valor, o el reclamo de lo que se hubiera recibido en virtud de su transferencia.

3.3. Excepciones oponibles

En una categoría jurídica caracterizada por la regla de autonomía o exclusión de excepciones (art. 1815 del CCyC), que incluye la tutela real posibilitada por la adquisición a non domino (art. 1819 del CCyC), huelga señalar la importancia de la determinación de las excepciones oponibles al portador del título valor.

En el tema, la ausencia de previsiones normativas aun en las normas especiales (decreto-ley 5965/63 y ley 24.452), marcaba un vacío importante que el CCyC pretende cubrir con su art. 1821.

Transcribimos la norma aprobada, con una breve explicación individual de cada uno de los supuestos.

Prevé el art. 1821:

El deudor sólo puede oponer al portador del título valor las siguientes defensas:

a. Las personales que tenga respecto de él, salvo el caso de transmisiones en procuración, o fiduciarias con análoga finalidad. La referencia corresponde a las excepciones fundadas en relaciones personales del deudor demandado con el portador legítimo (23). Se hace la salvedad de las transferencias en procuración, fiduciarias o análogas, ya que en estos casos habrá que analizar la existencia o no de un interés económico propio del portador legítimo para determinar la solución aplicable (24).

b. Las que derivan del tenor literal del título o, en su caso, del tenor del documento inscripto de conformidad con el artículo 1850. Este es el supuesto de las excepciones documentales, cuya oposición erga omnes y con prescindencia del estado subjetivo del portador legítimo no es objeto de discusión en la doctrina.

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 constituyó su obligación, salvo que la autoría de la firma o de la declaración obligatoria haya sido consentida o asumida como propia que la actuación del representante haya sido ratificada. Cualquiera sea la conclusión de la doctrina acerca de la fuente de la obligación incorporada al título valor, es necesario encontrar un nexo razonable de imputación jurídica que autorice imponer responsabilidad al firmante. La norma se refiere a tres supuestos típicos en los que esa imputación no es posible (falsedad, defecto de capacidad o representación), pero con la relevante aclaración de que la falsedad o defecto de representación, consentida o ratificada, rehabilita la posibilidad de imputación (25).

d. Las que se derivan de la falta de legitimación del portador. La excepción de falta de legitimación, se refiere aquí al concepto vinculado con la ley de circulación del título valor. Resulta lógico que si el deudor no se libera cuando paga a quien no resulta legitimado (26), mal podría privarse a aquél de oponer una excepción en idéntico supuesto. La regla prevista, supone que la transmisión del título valor ha seguido los cauces de su ley de circulación, pero por supuesto no niega el efecto liberatorio del pago al titular que adquirió el documento por mecanismos de derecho común (circulación atípica).

e. La de alteración del texto del título o, en su caso, del texto inscripto según el artículo 1850. Este es un supuesto particular de la regla prevista en el inciso b) precedente. Debe tenerse presente que existe una regla particular en este caso para los títulos valores cartulares (art. 1832 (27)), que también es aplicable en vía de interpretación para el caso del art. 1850 (títulos valores no cartulares).

f. Las de prescripción o caducidad. Este caso, que el CCyC -seguramente inspirado en el sano propósito de ofrecer la necesaria certeza en un tema tan relevante como el de las excepciones oponibles- presenta como un supuesto independiente, comparte la nota documental del caso previsto por el inciso b) (28).

g. Las que se funden en la cancelación del título valor o en la suspensión de su pago ordenada conforme a lo previsto en este Capítulo. La cancelación del título valor, importa la anulación de la legitimación del portador, quien mantiene un derecho residual ajeno al título valor, para reembolsarse del cancelante (29). En esta línea, la excepción de cancelación presenta rasgos comunes con la de ausencia de legitimación del inciso d): la sentencia de cancelación reconstituye la legitimación formal del cancelante, lo que supone que el entonces portador pierde esa calidad (30). El caso es parcialmente diferente para los casos de suspensión (31): en ese supuesto, se tratará de una excepción dilatoria sujeta al mantenimiento de la medida ordenada.

h. Las de carácter procesal que establezcan las leyes respectivas. La redacción presta deferencia a la división constitucional de competencias entre el ámbito nacional y provincial respecto de la legislación sustantiva y procesal. Lo que la norma afirma es que en los casos en los que los ordenamientos locales prevén limitación de

excepciones -típico supuesto en el proceso ejecutivo-, esa circunstancia habrá de ser respetada. La solución refleja el criterio abrumadoramente mayoritario de la jurisprudencia y la doctrina nacional, que no compartimos plenamente (32).

Algunas breves ideas adicionales sobre el tema de esta sección:

a. La norma se enfoca en el sujeto pasivo de la excepción o defensa, y nada dice acerca del sujeto activo. Esto es, en la clasificación tradicional entre excepciones reales y personales, por un lado, y objetivas y subjetivas, por el otro, sólo el primer binomio es alcanzado en el texto analizado.

b. El "sólo" del texto en análisis marca la intención de que el elenco previsto presente carácter taxativo. Es una solución que, aunque da certeza al intérprete, posiblemente genere controversias en la doctrina. Es demasiado pronto para juzgar el acierto del criterio adoptado, y debe además considerarse que los diferentes casos mencionados en los incisos de la norma pueden incluir variados supuestos que flexibilicen la limitación que sugiere su interpretación literal (33).

3.4. Libertad de creación

La disciplina jurídica de los títulos valores, tiene una marcada impronta de imperatividad o no derogabilidad de sus normas por acuerdos entre diferentes participantes del tráfico (34).

Esa característica, sin embargo, no tiene un traslado automático a la posibilidad de creación de títulos valores, que -aunque no de manera ilimitada- ha sido aceptada y valorada positivamente por la doctrina y normativa nacional (35).

La norma prevista por el CCyC va más allá de los textos vigentes en cuanto a la posibilidad de creación de títulos valores atípicos, estableciendo en su art. 1820 que:

"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".

Aunque la primera parte se limita a incorporar algunas precisiones sobre las soluciones vigentes, el tramo final -referido exclusivamente a títulos valores abstractos atípicos- importa una habilitación general no acotada a los títulos valores de carácter causal (36). Para este supuesto, la alternativa se restringe a emisores que sean personas jurídicas sujetos a regulación estatal particular (37).

3.5. Desmaterialización y títulos valores no cartulares

El CCyC da un lugar importante a los casos de desmaterialización (38) de los títulos valores, acorde con el rol que esa modalidad tiene en la actualidad.

Así, se prevén reglas específicas para los denominados títulos valores no cartulares en los arts. 1850 y ss., refiriéndose a su posible origen en una disposición normativa o del creador del título valor.

También se tratan las particularidades que esta categoría requiere para que la legitimación del titular ejerza los derechos que le competen, en línea con las soluciones incorporadas por el art. 4 del decreto 677/01 para los valores negociables (39), y reiteradas por la ley 26.831 de mercado de capitales (art. 129).

Pero en lo atinente a la teoría general de los títulos valores, sin dudas la norma más relevante es el párrafo final del art. 1850 del CCyC:

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

Con esa redacción sencilla, se ratifica la plenitud del carácter de título valor de la especie "desmaterializada": la posición del tercero encuentra tutela en el plano obligatorio -autonomía: art. 1816- y real —adquisición a non domino: art. 1819-.

La solución, que compartimos (40), presentaba algunas voces discordantes en la doctrina, al analizar por ejemplo el caso de las acciones de sociedades anónimas (41), y no está exenta de debate por parte de autores extranjeros (42).

3.6. Buena Fe

La buena fe en la teoría general de los títulos valores es un concepto relevante, pero no siempre bien entendido en su sentido y alcance.

La finalidad de la disciplina jurídica de los títulos valores no es tutelar a un portador con determinado estado subjetivo, sino la circulación del título valor y del derecho incorporado que se realiza de un modo típico.

El problema de los títulos de crédito y su disciplina, ha expresado con claridad Chiomenti (43), no consiste —como frecuentemente expone la doctrina—, en el interés y en la posición jurídica del tercer poseedor adquirente del título. La perspectiva exacta es la circulación del documento en el comercio, en el mercado. La disciplina cartular no está dirigida a favorecer a un tercero, sino a un mercado.

Mirados desde una perspectiva económica, los títulos valores encuentran su justificación en dos razones vinculadas a la preservación del valor del derecho incorporado.

Por un lado, la adquisición de un derecho protegido por la regla de inoponibilidad o exclusión de excepciones y la posibilidad de adquisición a non domino, asegura a su enajenante la maximización del precio a obtener en su transferencia o transmisión, *ceteris paribus*.

Esto es, todas las demás circunstancias igual, el riesgo de que la entidad del derecho enajenado sea disminuida o anulada por defectos de titularidad previos o eventuales defensas que impacten en el valor a recuperar por el acreedor, es menor cuando la transferencia del crédito se realiza mediante un título valor.

Consecuentemente, la disminución del riesgo supone un menor costo de descuento sobre el valor nominal o facial del crédito al tiempo de su adquisición.

Por el otro, la certeza en la adquisición del derecho reduce los costos de transacción, facilitando el intercambio económico.

En ese marco, la buena fe del portador del título valor se presenta como una condición necesaria, pero no suficiente, para la operatividad del principio de inoponibilidad de excepciones, tanto en el plano real como en el personal.

En el CCyC, la buena fe se presenta en sus dos variantes tradicionales:

a. Como buena fe objetiva, cuya presencia es necesaria para evitar la comunicación de excepciones personales, y así integrada en el concepto de autonomía o exclusión de excepciones en el plano obligatorio. Es el caso del art. 1816 (parte final) del CCyC (44), donde la buena fe es compatible con el conocimiento de la excepción o defensa, pero no con la conducta dolosa: "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". Y en la línea de no establecer posiciones dogmáticas en cuestiones mejor libradas al análisis de la doctrina y jurisprudencia, no se define el alcance del "a sabiendas en perjuicio...", tema sobre el que existen opiniones encontradas (45).

b. Como buena fe subjetiva, la que está presente como elemento de la adquisición de la titularidad del derecho (46), y consiste en la ignorancia razonable acerca de los vicios o defectos del derecho del transmitente anterior del título valor. Se presenta el CCyC en los arts. 1817 y 1819. El límite subjetivo en este caso es la culpa grave (art. 1819 del CCyC) (47).

3.7. Títulos impropios y documentos de legitimación

Aunque ubicado en el ámbito de los títulos valores cartulares, el art. 1835 del CCyC es en rigor una norma de carácter general, que excluye de la categoría jurídica de títulos valores 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".

La distinción, que abreva en la tradicional línea divisoria propuesta por la doctrina sobre la base del art. 2002 del Código Civil italiano, separa así a:

a. Los títulos impropios, que en la norma transcripta son los que permiten la transferencia del derecho sin la observancia de las formas propias de la cesión.

b. Los documentos de legitimación, que identifican a quien tiene derecho a exigir la prestación, y consecuentemente, permiten la liberación del obligado que paga a quien exhibe el documento.

La regla mencionada es, junto con la del art. 1834, primariamente un supuesto de limitación del alcance del Libro Tercero, Título V, Capítulo 6 del CCyC.

El art. 1834 señala el carácter subsidiario de las normas generales ante disposiciones particulares; en tanto el art. 1835 excluye su aplicación a los títulos impropios y documentos de legitimación.

El CCyC ha optado por no avanzar en la determinación de las reglas legales para esos documentos excluidos de la categoría de títulos valores, siguiendo los antecedentes domésticos y la citada norma italiana. Se ha pues deferido esa tarea a la doctrina y jurisprudencia, la que más allá de coincidencias generales ha también mostrado diferencias que han sido observadas negativamente por algunos autores (48).

De manera simplificada, puede afirmarse que el título impropio (49), aun facilitando la circulación del derecho sin el cumplimiento de las formalidades de la cesión, no otorga al portador un derecho autónomo, exponiéndolo en consecuencia a todas las excepciones oponibles a portadores anteriores. El documento de legitimación (50), por su parte, agota su función en facilitar la identificación, por vía posesoria, de quien tiene derecho a una prestación derivada de una relación contractual (51).

4. Consideraciones finales

Se puede afirmar que el CCyC recibe de una manera adecuada las reglas básicas que permiten la reconstrucción dogmática correspondiente a la teoría general de los títulos valores.

Al igual que sus antecedentes en anteriores proyectos de unificación y reforma legislativa, las soluciones incorporadas por el CCyC no han generado controversias en la doctrina, más allá de lógicos disensos en las preferencias teóricas de los autores.

Como lo señalamos más arriba, existía un amplio consenso acerca de la necesidad de una normativa propia para la "parte general" de los títulos valores, circunstancia de la que el CCyC da cuenta acertadamente, en la línea de las frustradas tentativas de reforma general del Derecho Privado que lo precedieron.

(1) Al que referiremos simplemente como "CCyC".

(2) Se trata de una lógica autolimitación del CCyC, que se focalizó en integrar la normativa civil y comercial de los Códigos Civil y de Comercio y de algunas leyes especiales que se incorporan al articulado previsto (el caso, por ejemplo, de la regulación del leasing en la ley 25.248 y el fideicomiso en la ley 24.441). Sólo se han modificado leyes especiales en el marco estrictamente necesario para dar coherencia al texto (por ejemplo, la proyección de las reformas previstas requería cambios en la ley 19.550). Por esa razón, se prefirió no "devolver" a la regulación codificada a las normas sobre letra de cambio, pagaré y cheque, que aunque hoy son leyes especiales, fueron en su génesis parte del Código de Comercio.

(3) Respectivamente, decreto-ley 5965/63 y ley 24.452.

(4) Ese anhelo se plasmó incluso en ensayos de unificación internacional: ver las referencias de Cámara, Héctor, Letra de cambio y pagaré, Ediar, Bs. As., 1970, t. I, ps. 129 y ss.

(5) La doctrina nacional, como buena parte de la latinoamericana (Torrealba, Octavio, Las leyes latinoamericanas sobre títulos valores y la doctrina italiana, Juricentro, San José, 1987), ha estado muy influenciada por los desarrollos de los autores italianos en materia de títulos valores. Sólo en los últimos años, y sobre todo por la difusión de obras de autores españoles, se ha dado algo más de espacio a la otra "gran escuela" en la materia: la doctrina alemana.

(6) Típicamente, las llamadas "partes generales" de un sector del ordenamiento jurídico se incorporan a la legislación, y de allí se trasladan y aplican deductivamente a las "partes especiales". Esto es, se va de lo general a lo particular. En materia de títulos valores, la teoría general se construía de lo particular (las disposiciones aplicables a la letra de cambio y el pagaré) a lo general. Ello se explicaba, fundamentalmente, por la aptitud de la letra de cambio para cumplir esa función, en tanto primer título valor conocido y objeto de estudio por la doctrina de diferentes países.

(7) De esa dificultad hemos sido testigos directos en más de dos décadas de enseñanza universitaria. Si enseñar conceptos abstractos típicos de una teoría general nunca es sencillo, menos lo es cuando las referencias al ordenamiento positivo son limitadas e incompletas.

(8) Para el análisis del Proyecto de 1998 se puede ver Alegría, Héctor, Desafíos actuales en materia de títulos valores y el proyecto de Código Civil de 1998, en Filippi, Laura y Juárez, María, Derechos patrimoniales. Estudios en homenaje al Profesor Emérito Dr. Efraín Hugo Richard, Ad-Hoc, Bs. As., 2001, t. I, p. 299; Prono, Ricardo, La concepción de los títulos valores en el Proyecto de Código Civil Unificado, LA LEY, 2001-F, 1065; y Fahri de Montalbán, Diana, Ley General de Títulos Valores en el Proyecto de Código Civil de la República Argentina unificado con el Código de Comercio, La Ley, Suplemento de la UADE, diciembre de 1999. De los diversos análisis publicados sobre el Proyecto de 2012, destaca particularmente el profundo trabajo de Alegría, Héctor, Los títulos valores en el Proyecto de Código Civil de 2012, "Revista de Derecho Privado y Comunitario", 2012-3, p. 281.

(9) Nuestra visión de la teoría general de los títulos valores ha tomado en cuenta desde hace muchos años los desarrollos de parte de la doctrina española, e indirectamente de la alemana (Bergel, Salvador y Paolantonio, Martín, Acciones y excepciones cambiarias, Depalma, Bs. As., 1992/3). Ello no lleva de ningún modo a desconocer la valía de la doctrina italiana, la que hemos utilizado y seguiremos haciéndolo como ineludible referencia en materia de títulos valores. La doctrina, recordamos, explica y construye sobre datos normativos concretos, no los elabora.

(10) Supra, Sección I.

(11) Títulos valores en el marco de su origen —el derecho alemán—, resalta la idea de incorporación del derecho al documento, con la consiguiente objetivación de la relación jurídica obligatoria, y con prescindencia de las notas propias que a la disciplina le agregue la presencia del fenómeno circulatorio. Ello es visible, por ejemplo en la definición de Eizaguirre "título valor es todo documento que representa o incorpora un derecho

privado de forma tal, que para el ejercicio del derecho es necesaria la tenencia del documento". Esta noción amplia de título valor, la contraponen el autor español con una más restringida, en la que el documento es también necesario para la circulación del derecho, y la protección del tercer adquirente es una propiedad específica de la disciplina (Eizaguirre, José M. de, Derecho de los títulos valores, Thompson Civitas, Madrid, 2003, ps. 21 y ss. y 38 y ss.).

(12) Sin pretensión alguna de exhaustividad, mencionamos que la doctrina nacional ha preferido emplear mayoritariamente la locución "títulos de crédito" (Yadarola, Matienzo, Orione, Fernández, Williams, Giraldo, Gómez Leo, Legón, Escuti). Otros autores (Winizky, Araya, Alegría) prefieren hablar de "títulos circulatorios". Una denominación peculiar propuso Molinario, Alberto, Ensayo de una definición de títulos de créditos circulables, LA LEY, 1987-C, 658.

(13) Art. 1816 del CCyC: "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".

(14) Ver más abajo, Sección 3.5.

(15) Recordamos que, con variantes no significativas, la doctrina nacional ha seguido la definición originada en Vivante para los títulos de crédito: "un documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo que en él se consigna" (Vivante, Césare, Tratado de Derecho Mercantil, versión en español de la 5ª ed. italiana, Reus, Madrid, 1936, t. III, p. 37). Ver por ejemplo Yadarola, Títulos..., p. 108: "es el documento de un derecho literal y autónomo cuya posesión es necesaria para el ejercicio de ese derecho"; Gualtieri, Giuseppe y Winizky, Ignacio, Títulos circulatorios, 6ª ed., Abeledo-Perrot, Bs. As., 1984, p. 24: "un documento creado para circular, necesario para ejercer el derecho literal y autónomo expresado en el mismo".

(16) Que suscriben generalmente la posición tradicional de la doctrina italiana, la que considera a la declaración unilateral de voluntad como la fuente de la obligación incorporada al título valor. No es esa nuestra posición, por los fundamentos que explicamos originalmente en Bergel y Paolantonio, Acciones..., t. I, ps. 20 y ss.

(17) Art. 17 del decreto-ley 5965/63 y art. 17 de la ley 24.452.

(18) Ver en el CCyC, los arts. 315, 337, 392, 462, 760, 1166, 2260, y 2315 como manifestaciones del principio indicado en el texto.

(19) Gualtieri y Winizky, Títulos..., p. 123.

(20) Son los supuestos de adquisición bajo normas del derecho común que regulan la transmisión de derechos. Ver por ejemplo arts. 12 y 22 del decreto-ley 5965/63.

(21) Por ejemplo, las de carácter causal, cuya inoponibilidad se sujeta al actuar doloso del adquirente (art. 18, decreto-ley 5965/63 y art. 20, ley 24.452).

(22) Ver el desarrollo del tema con referencias jurisprudenciales en Paolantonio, Martín E. y Legón, Pablo A., Ley de cheques, La Ley, Bs. As., 2011, ps. 102 y ss. En el CCyC, el art. 1902 se refiere a la buena fe como "no haber conocido ni podido conocer la falta de derecho".

(23) Es el supuesto paradigmático del principio de autonomía que destaca siempre la doctrina clásica (art. 18 decreto-ley 5965/63 y 20 ley 24.452).

(24) Lo que se sigue del principio de que la protección cartular no puede operar a favor del sujeto a cuya posición formalmente autónoma no corresponda una posición sustancial de titular de un interés económico diferenciado. Ver el desarrollo del tema en Bergel y Paolantonio, Acciones..., t. I ps. 317 y ss. y Paolantonio y Legón, Ley..., ps. 121 y ss.

(25) La solución en materia de representación es la clásica que ha mantenido el CCyC. Pero se incorpora una solución novedosa en materia de falsedad, cuya conveniencia habíamos sostenido por razones de identidad de situaciones: Bergel y Paolantonio, Acciones..., t. I, ps. 388 y 389. Allí recordamos las opiniones favorables a la asimilación de la responsabilidad del falsificador y falsus procurator de Chiomenti, Paz-Ares y Hueck-Canaris.

(26) Art. 43, decreto-ley 5965/63.

(27) Norma que sigue la solución tradicional del art. 88 del decreto-ley 5965/63.

(28) Son, a nuestro criterio, excepciones documentales relativas al ejercicio del derecho (Bergel y Paolantonio, Acciones..., t. I, ps. 302 y ss.).

(29) Art. 1852, 2º párr. del CCyC (similar al art. 93 del decreto-ley 5965/63).

(30) Para el análisis de diferentes aspectos de la cancelación cambiaria, remitimos a Bergel y Paolantonio, Acciones..., t. II, ps. 180 y ss.

(31) Alternativa prevista para los títulos valores en serie (arts. 1856 del CCyC).

(32) No es necesario abundar en las razones de nuestra posición en esta sede. Las posiciones clásicas en la materia pueden verse en Bergel, Salvador D., Oponibilidad de excepciones causales al tomador inmediato en el proceso ejecutivo cambiario", LA LEY, 120-1125; Fernández, Raymundo, Ejecución cambiaria. Inoponibilidad de las llamadas "excepciones causales", LA LEY, 135-1653; y Alegría, Héctor, Acción cambiaria y acción ejecutiva, trabajo presentado en las Jornadas sobre letras de cambio, pagarés y cheques, Córdoba, 1965. Para la jurisprudencia que interpreta en el sentido mayoritario indicado el art. 544 inc. 4 del Código Procesal Civil y Comercial ver CSJN, 12/10/1976, Provincia del Neuquén c. Faraday S.A., La Ley Online; ídem, 15/11/1984, Provincia del Chubut c. Cerro López S.A., www.csjn.gov.ar; ídem, 27/03/2007, B.C.R.A. c. Rodenas, M. y otro, www.csjn.gov.ar; CNCom., sala A, 04/08/2009, Deginani, Emilce A. c. Giménez, Mario y otro, www.cij.gov.ar; CNCom., sala D, 15/05/2008, Ro Sung Ho c. Jeong Myung Sook, DJ 2008-II, 1716; CNCom., sala E, 05/06/2008, Bapro Medios de Pago S.A. c. Speciali, Juan, www.pjn.gov.ar. Ver también el análisis de Di Chiazza, Iván, Excepción de inhabilidad de título en Ejecución en materia comercial y empresarial, Alonso, Daniel (director), Buenos Aires, La Ley, 2011, t. III, p. 141 y ss.

(33) Así, particularmente, el reconocimiento de la existencia de un interés económico propio para justificar la exclusión de excepciones, que se sigue del inc. a de la norma en análisis, también subrayado por el elemento de onerosidad (art. 1819 del CCyC). Esa norma puede resultar muy fecunda para la viabilidad de oposición de las denominadas excepciones de tráfico. Sobre el tema, Bergel y Paolantonio, Acciones..., t. I, ps. 317 y ss.

(34) Es, por decirlo de algún modo, un terreno en donde el principio de autonomía de la voluntad tiene un ámbito muy acotado, en interés de dotar de certeza y uniformidad a la circulación del derecho incorporado al título valor.

(35) Autores como Williams negaban en términos absolutos la posibilidad de creación de títulos de crédito —sean abstractos o causales— por parte de los particulares (Williams, Jorge N., Títulos de Crédito, 2ª ed., Abeledo—Perrot, Bs. As., 1981, p. 432). Yadarola, por su parte, limitaba la posibilidad de creación al cumplimiento de requisitos básicos derivados del Código de Comercio, lo que en los hechos lo acercaba bastante a la tesis prohibitiva (Yadarola, Mauricio, Títulos de Crédito, TEA, Bs. As., 1961, ps. 281 y ss.). La doctrina mayoritaria —aplicando funcionalmente lo dispuesto por los arts. 742 y ss. del Código de Comercio— distinguía —como ya lo hacía Ascarelli (Ascarelli, Tulio, Teoría general de los títulos de crédito, Jus, México, 1947, ps. 398 y ss.)— entre títulos causales y abstractos, admitiendo la libertad de creación respecto de los primeros. La Comisión Nacional de Valores, en dos recordados precedentes (AEG Telefunken y Certificados de Añejamiento y Tipificación de Vinos) había reconocido la validez de la emisión de títulos causales atípicos. En apoyo a este criterio, puede verse en nuestra doctrina a Alegría, Héctor, Obligaciones Negociables, en Revista de Derecho Económico, 6—483 —con citas contestes de Raymundo Fernández, Celestino Araya y Juan Carlos Zavala Rodríguez; y también Benélbaz, Héctor, Títulos de ahorro vitivinícolas de Mendoza, "Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones", 1990—B, 473. El art. 40 de la ley 23.697 autorizó la creación de títulos valores causales atípicos, criterio que con mayor flexibilidad se incorporó al art. 3 del decreto 677/01, y luego a la vigente ley 26.831 de mercado de capitales (art. 3).

(36) La distinción entre ambas categorías se manifiesta en que la disciplina jurídica de los títulos valores causales integra el derecho incorporado en la medida en que se haga referencia a ella en el título, lo que no ocurre en los títulos valores abstractos, de suyo autosuficientes o completos. No se apunta a un concepto de abstracción material, al que en otro contexto parece referirse el art. 283 del CCyC. De la abstracción en materia de títulos valores cambiarios, nos ocupamos al comentar una reciente doctrina plenaria: Paolantonio, Martín E., Abstracción cambiaria, juicio ejecutivo y derecho del consumidor, LA LEY, 2011-D, 421.

(37) Lo que, en última instancia, importa sujetar la posibilidad prevista al contenido de las normas reglamentarias aplicables a los emisores mencionados.

(38) En la doctrina española, suele usarse el término "desincorporación": Paz-Ares, Cándido, La desincorporación de los títulos-valor, en "Revista de Derecho Mercantil", 219 (1996), p. 7; Espina, Daniel, Las anotaciones en cuenta, Civitas, Madrid, 1995, ps. 33 y ss. En nuestro medio, el trabajo pionero, y aun hoy fuente obligada de referencia corresponde a Alegría, Héctor, La desmaterialización de los títulos valores, "Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones", 1988-893.

(39) Cuestión de la que nos ocupamos en Paolantonio, *Obligaciones negociables*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, 2004, ps. 155 y ss. Para la categoría jurídica de valor negociable, ver Alegría, *Los títulos...*, cit., ps. 295 y ss., con amplias referencias.

(40) No existe ninguna razón para una solución diferente, y las mismas consideraciones que justifican la tutela de adquirente del derecho en los títulos valores cartulares son trasladables a los de carácter no cartular. Ver una justificación de la conclusión propuesta, vinculada con el Proyecto de 1998, en Alegría, *Desafíos...*, cit., ps. 305 y ss. La afirmación no requiere, sin embargo, una identidad de construcciones jurídicas de la doctrina, ni niega la posibilidad de normas específicas para algunos títulos valores no cartulares. Cabe aquí recordar que las reglas que prevé el CCyC son desplazadas por normas particulares (art. 1834 del CCyC).

(41) Así, por ejemplo, Roitman señala que el art. 226 de la Ley de Sociedades Comerciales ("las normas sobre títulos valores se aplican en cuanto no son modificadas por esta ley") no es aplicable a las acciones escriturales, las que a su criterio no constituyen títulos valores (Roitman, Horacio, *Ley de Sociedades Comerciales. Comentada y anotada*, La Ley, Bs. As., 2006, t. III, p. 771).

(42) Ver las referencias a la legislación española en Robles Martín-Laborda, Antonio, *Algunas consideraciones sobre la naturaleza jurídica de los valores depositados en un intermediario*, "Revista de Derecho Bancario y Bursátil", 117 (2010), p. 9.

(43) Chiomenti, Filippo, *Il titolo di credito, Fattispecie e disciplina*, Giuffrè, Milano, 1977, p. 177 y ss.

(44) Norma similar al art. 18 del decreto-ley 5965/63 (art. 20 de la ley 24.452), y la denominada *exceptio doli*.

(45) Referencias en Bergel y Paolantonio, *Acciones...*, t. II, ps. 62 y ss.

(46) La que se sigue de la adquisición del documento en modo típico, o en los términos del art. 1819 del CCyC (similar al art. 17 del decreto-ley 5965/63 y art. 19 de la ley 24.452), conforme con la ley de circulación del título valor.

(47) La culpa grave es un estándar de conducta esencialmente casuístico, que puede presentarse de modo abstracto afirmando que habrá negligencia grave cuando no se hubieran adoptado aquellas medidas que sin grave costo y de modo inmediato habrían conducido al conocimiento de la excepción. La jurisprudencia nacional es escasa, atento a que se trata de una defensa que excede el marco del proceso ejecutivo. Ver sin embargo las referencias incorporadas a Paolantonio y Legón, *Ley...*, ps. 102 y ss.

(48) Así, desde la doctrina española, Eizaguirre, José M. de, *La opción por el concepto amplio de título valor*, "Revista de Derecho Bancario y Bursátil" 57 (1995), p. 32, quien señala "las variadas y poco coincidentes conclusiones aportadas por medio siglo de literatura italiana sobre el art. 2002". El caso del billete de lotería es paradigmático, como lo reseña Chiomenti (*I titolo...*, ps. 581 y ss.); ver en nuestra jurisprudencia (para la rifa) S.C.B.A., 23/6/87, LA LEY, 1987-D, 280.

(49) El caso, por ejemplo, de la letra de cambio o el pagaré endosado luego de su protesto o vencimiento (art. 21, decreto-ley 5965/63), o del endoso de la póliza de seguro (art. 13, ley 17.418).

(50) La categoría de los documentos de legitimación es más amplia que la de los títulos impropios, incluyendo por ejemplo a las contraseñas de equipaje, entradas de espectáculos, billetes de lotería o apuesta. Aquí el documento no es necesario (en el sentido en que ese término se utiliza en la teoría general de los títulos valores).

(51) Martorano, Federico, *Titoli di credito*, 2ª ed., Milano, Giuffrè, 1994, ps. 248 y ss. Ver en nuestra doctrina, para el habitual ejemplo de los tickets de guardarropa, Legón, Fernando, *Características y funciones del talón o contraseña de guardarpas*, E.D., 131-418.