

SEXTA PARTE

CONCEPTO Y CATEGORIAS DE LOS TITULOS DE CREDITO

CONCEPTO Y CATEGORIAS DE LOS TITULOS DE CREDITO

SUMARIO: 270. Definición del título de crédito.—271. Derechos cartulares abstractos.—272. Derechos abstractos sin disciplina autónoma.—273. Derechos abstractos legalmente condicionados.—274. Orden y autorización.—275. Pluralidad de derechos en un solo título.—276. Criterio distintivo de los diversos títulos abstractos entre sí.—277. Títulos regulares y títulos irregulares.—278. Continuación.—279. Títulos causales.—Libertad de emisión.—280. Continuación.—281. Títulos de Crédito y derechos reales.—282. Distinciones ulteriores.—283. Títulos que implican pago de dinero, que implican entrega de mercancías, de participación.—284. Títulos de pago a largo plazo.—285. Títulos de entrega de mercancías.—286. Diversas categorías.—287. Títulos nacionales y extranjeros.—288. Continuación.—289. Títulos públicos y privados.—290. Títulos civiles y mercantiles.—291. Títulos principales y accesorios.—292. Títulos definitivos y provisionales.—293. Títulos en serie e individuales.—294. Títulos múltiples.—295. Indivisibilidad.—296. Continuación.—297. Conversión.—298. Limitación a la circulabilidad.

270.—*Es título de crédito el documento necesario para ejercitarse el derecho literal y autónomo que en él se consigna* ¹⁰⁵⁸.

La definición es de *Vivante*, y no es el caso insistir sobre el alcance preciso de estas expresiones, cuyo comentario precisamente constituyó las páginas anteriores ¹⁰⁵⁹.

La característica común de los títulos de crédito y de los títulos impropios, está en la necesidad de la presentación del título, para el ejercicio del derecho, y en su función de legitimación; las características distintivas de los títulos de crédito están, por un lado, en la distinción entre derecho cartular y relación fundamental, y en el carácter constitutivo del

¹⁰⁵⁸ Más de una vez hemos indicado que el alcance jurídico de la expresión título de crédito es más amplio, y de cualquier manera distinto de su alcance gramatical. Cf. ns. 15 y 16.

¹⁰⁵⁹ En la primera edición de este estudio, con el propósito de poner en evidencia con más claridad las distintas características de los títulos de crédito, propusimos una definición más analítica, pero que en substancia corresponde a la definición de *Vivante*.

título; por otro lado, en la autonomía de la posición de los titulares sucesivos del derecho ¹⁰⁶⁰

Este concepto, substancialmente análogo al de *Vivante*, bien puede decirse que es el concepto italiano del título de crédito, porque la doctrina italiana tiene el cuidado de distinguir constantemente los títulos de crédito de los títulos impropios.

Pero como ya vimos, no pasa lo mismo con las demás doctrinas ¹⁰⁶¹.

Tampoco hay obstáculo lógico para la adopción de un concepto más amplio, porque nada impide aplicar el nombre de "títulos de crédito" a una categoría más amplia de documentos, en la cual se distinguirían aquellos a los que la doctrina italiana aplica tal denominación ¹⁰⁶².

Mas la importancia que las características arriba indicadas revisten en la disciplina práctica, en virtud de su concordancia con la función económica específica de la circulación de los derechos, y la diferente reglamentación que realmente observamos, cuando comparamos los títulos propios con los impropios, justifican, como vimos, la adopción del concepto italiano del título de crédito y su oposición al título impropio.

Concebido de este modo, sin comprender los títulos impropios, resulta una categoría lo suficientemente amplia para dar lugar a numerosas distinciones ¹⁰⁶³.

¹⁰⁶⁰ En el mismo sentido cf. en el derecho brasileño a *Carvalho de Mendonça*, págs. 47 y 57.

Un resumen de algunos de los conceptos fundamentales desarrollados en este volumen, se puede leer en mi ensayo en la *Rivista di diritto commerciale*, 1933, I, p. 133, en la nota final a las págs. 154-157.

¹⁰⁶¹ Cf. ns. 15, 16, 159, 160; en relación con la doctrina brasileña también los ns. 94, 117 y 283.

¹⁰⁶² Vimos que este es el caso en la doctrina alemana; cf. ns. 15, 159 y 160.

¹⁰⁶³ En efecto, lógicamente no habría obstáculos para adoptar un concepto menos amplio del que se sigue en este volumen. Es lo que pasa en las doctrinas francesa, brasileña, norte-americana, aunque conforme a criterios distintos. Pero la existencia de principios básicos jurídicos, comunes a todos los títulos que caben dentro del concepto indicado en el texto, así como la concordancia de estos principios con la función económica de la circulación de los derechos, demuestra lo inoportuno de adoptar un concepto más restringido, aunque sea posible y oportuno distinguir, en el ámbito de los títulos de crédito o títulos-valores, diversas subespecies.

En efecto, tanto el examen de la doctrina francesa (sobre la distinción entre *effets de commerce* y *valeurs mobilières*), cuanto el de la doctrina brasileña (sobre la distinción entre títulos de crédito propiamente dichos y títulos de crédito impropios, según se liguen o no a una operación de crédito), cuanto el de la doctrina norteamericana (sobre la distinción entre *negotiable* y *quasi negotiable instruments*) demuestra que al final se trata de subdistinciones en el ámbito de una categoría sujeta a principios jurídicos básicos, constantes. Estos principios básicos constantes se vinculan

Y en verdad, uno de los fines perseguidos por las consideraciones que se hicieron en los párrafos anteriores, fue demostrar la variedad de los problemas que derivan de los títulos de crédito y analizar, por separado, todas las funciones del título.

Por eso fue que nos detuvimos en la distinción entre títulos de crédito abstractos y causales y sobre la diversa ley de circulación de los títulos nominativos, a la orden y al portador.

Sin embargo, independientemente de la abstracción o de la causalidad del derecho cartular, así como independientemente de la ley de circulación del título, los títulos de crédito dan oportunidad a varias distinciones.

A estas últimas nos referiremos en seguida:

271.—La práctica actual de los títulos de crédito, ante todo nos muestra aquellos que dan lugar al derecho abstracto y reglamentado en forma autónoma, para obtener un pago en dinero.

Tal es el derecho contra el aceptante de una letra de cambio, contra el emitente de un pagaré, o contra el emitente de un cheque circular.

Muy semejantes en su estructura son los títulos de crédito cuyo titular tiene derecho a la entrega de cierta cantidad de mercancías, indicadas genéricamente, como en el billete de mercancías.

272.—Al lado de estos títulos, se deben considerar aquellos cuyo titular igualmente tiene un derecho abstracto al pago de una suma de dinero; mas es un derecho que no se encuentra reglamentado con autonomía, quedando sujeto a las reglas del mutuo ¹⁰⁶⁴.

273.—Después encontramos derechos cartulares cuyo objeto es la obtención de un pago ¹⁰⁶⁵, pero subordinado a la falta de asunción o a la falta de

a la función económica de la circulación (cf. ns. 12, 15 y 21). Las demás funciones económicas (a las cuales se vinculan las orientaciones francesa y brasileña, a su vez distintas entre sí), —en relación con los títulos de crédito o títulos-valores—, se pueden satisfacer, si se satisface la exigencia de la circulación de los derechos, pues es en ésta en la que se basan los principios jurídicos fundamentales, peculiares de los títulos de crédito o títulos-valores, y por eso es natural que el concepto de crédito o título-valor debe abarcar todos los títulos sujetos a esos principios, a pesar de la importancia y oportunidad de hacer subdistinciones.

¹⁰⁶⁴ Cf. antes, n. 142. Estos títulos, a distinción de los anteriores, no son "independientes"; cf. n. 30.

¹⁰⁶⁵ En el sistema del código, en determinadas hipótesis, el objeto del derecho de regreso era el otorgamiento de una fianza. La ley francesa (art. 147 del cod. de com. en la redacción resultante del decreto de 30 de octubre de 1935), aunque admite, de acuerdo con la convención internacional, la posibilidad de perseguir el cobro, también en algunas hipótesis de regreso antes del vencimiento, en algunos casos admite la posibilidad de plazos de tolerancia. En el derecho brasileño cf. art. 19, D. n. 2044.

pago ¹⁰⁶⁶ de una obligación que se acostumbra llamar directa (cf. n. 248); es de esta naturaleza el derecho de regreso en los títulos cambiarios.

Largamente se ha discutido sobre la naturaleza de este derecho y con frecuencia se ha afirmado (*Vivante*) que la obligación relativa es la obligación de garantía conexa con la promesa hecha por tercero.

Históricamente esta tesis no es del todo exacta.

Originalmente, el endosante de una cambial asumía con el endoso una obligación directa con el endosatario, mediante la confesión de valor recibido, obligación que, derivando de aquella confesión, no tenía los caracteres de una obligación de garantía ¹⁰⁶⁷.

Actualmente, el derecho de regreso constituye un derecho abstracto, y por eso mismo no es posible su asimilación rigurosa al derecho de garantía por un tercero.

Lo que en realidad sucede es que el derecho de regreso, sin duda, satisface una función de garantía y su ejercicio queda sujeto a condiciones especiales (cf. antes n. 140). Las condiciones a que se sujeta, son precisamente (como en la garantía de un tercero) ¹⁰⁶⁸ la falta de aceptación o la falta de ejecución de la obligación directa ¹⁰⁶⁹.

274.—En muchas hipótesis, el título contiene una orden o una autorización (a su titular, para recibir; o a su destinatario, para pagar), como precisamente sucede en la letra y en el cheque ¹⁰⁷⁰.

¹⁰⁶⁶ O la quiebra o la cesación de pagos del deudor de la obligación directa, en el sistema de la Convención de Ginebra. En el derecho brasileño cf. art. 19 D. n. 2044.

¹⁰⁶⁷ Cf. *Grünhut, Welchselrecht*, vol. I, pág. 87.

¹⁰⁶⁸ En realidad —y éste es el elemento de verdad en la tesis que asimila la posición del obligado de regreso al de quien promete el hecho de tercero— el contenido de la obligación es idéntico en las dos hipótesis.

Mas en el derecho italiano, la promesa de tercero es *causal*; en cambio, la obligación del obligado de regreso es abstracta.

Por cierto que la promesa del tercero se podría disciplinar como una obligación abstracta, pues se prestan a su reglamentación como negocios abstractos, precisamente todos los negocios de “segundo grado” y los “solutorios”, que exactamente por eso revelan analogías con el negocio cambiario; sin embargo, esta no es la solución del derecho italiano.

¹⁰⁶⁹ O los demás casos del artículo 5c de la ley italiana (43 de la Convención), que se vinculan al concepto de la improbabilidad de la aceptación o del pago.

¹⁰⁷⁰ Como es evidente, en esta “orden” se debe reconocer el origen de la tendencia a construir la teoría del título de crédito, basada en el concepto de la delegación, tendencia que se refuerza en aquéllos en la construcción general de la institución, que especialmente tiene presente la hipótesis del giro, y explicada por los autores franceses a través de la tradicional importancia que en su país se presta a la provisión

Tal orden¹⁰⁷¹, justamente va acompañada de la obligación de *regreso* que hace poco se indicó. Por esto, aunque en su aspecto formal se vislumbre una "firma", parece más correcto considerar que esta orden se acompaña de una "promesa"¹⁰⁷².

que se debe hacer y se transmite con la transmisión de la cambial (art. 116 del cod. de com. francés).

En nuestro sistema, la cambial se puede emitir también sin provisión y la transmisión de la cambial no significa la transmisión de la provisión. Esta sólo se exige en el cheque, pero su falta (y esto también vale para el sistema francés) no perjudica la validez cambiaria del título. En el sistema italiano, ni siquiera en el cheque hay circulación de la provisión (sobre el derecho francés, cf. antes n. 34). En el derecho brasileño, en el cheque hay circulación de la provisión: art. 8, D. n. 2591 de 7 de agosto de 1912.

¹⁰⁷¹ La diferencia entre el pagaré y la letra de cambio precisamente se basa en el hecho de que en la primera hipótesis la declaración principal se presenta directamente, como una "promesa"; en la segunda, como una "orden"; por tanto, el primero se caracteriza por la existencia de dos personas (emitente y tomador), y la segunda por la existencia de tres personas (girador, girado y tomador); el primero se vincula con la existencia de una relación fundamental (emitente-tomador), la segunda con la existencia de dos relaciones fundamentales (girador-girado y girador-tomador).

En la hipótesis en que coinciden dos de las tres personas de la letra de cambio (como en el caso en que se gira a la orden del propio girador), la letra de cambio se aproxima al pagaré, teniendo entonces tan sólo una relación fundamental.

Sobre la historia del pagaré, cf. *Niccolini, Studi storici sul pagherè cambiario*, Milán, 1936.

¹⁰⁷² Cf. a *Valeri*, vol. I, pág. 100, y en el derecho brasileño a *Pontes de Miranda*, pág. 30. Además nótense que la firma de cualquier manera sería independiente de la existencia de la deuda suscrita, pues la falta de provisión no perjudica, aun en el cheque, la validez cambiaria del título. Sobre la teoría general de la suscripción y la posibilidad de considerar en el cheque, por un lado una orden de pagar, y por otro, una autorización de recibir, cf. un resumen en *Ennecerus Wolff-Kipp Lehrbuch des Bürg. Rechts*, ed. 1927, vol. II, parte I, pág. 594. Sobre las analogías y diferencias entre la teoría del giro y de la suscripción, véase a *Bigiavi, Rivista di diritto commerciale*, 1938, I, pág. 88 y 1938, I, 365.

A la circunstancia de que la letra y el cheque contengan, frente al girado una orden de pagar, y frente al portador una autorización para recibir, se vincula el principio de que el pago de la letra o del cheque extingue simultáneamente dos relaciones fundamentales: la (de valor) del portador del título con su antecesor y la (de provisión) del girador con el girado. De esta característica también deriva la consecuencia de que la letra de cambio se vincula preferentemente con créditos comerciales del girador con el girado, cuya movilización se facilita por medio del "descuento" de la letra (cf. n. 70), a la vez que el pagaré se vincula con mayor frecuencia con créditos financieros del tomador con el emitente.

Esta distinción es menos clara en el derecho brasileño, en vista de la existencia de la "duplicata" y de la preferente importancia de ella en relación con la movilización de los créditos mercantiles en el comercio interno. Cf. también n.º 130 y 321.

Esta afirmación nos permite completar la que hicimos al principio de estos estudios, al sostener que la declaración cartular es una declaración *de voluntad*. Ahora podemos agregar que, salvo las acciones de sociedades mercantiles, la declaración cartular es *una promesa* (de pago de dinero, o de entrega de mercancías) ¹⁰⁷³.

275.—Los derechos cartulares que hemos enumerado, son todos abstractos: algunos de ellos se pueden relacionar con “un” solo título de crédito, pero siempre permanecen diferenciados y encuentran su propia fuente en negocios jurídicos distintos.

De este modo la letra de cambio, al mismo tiempo, puede contener la autorización derivada de la firma del girador; la obligación directa de pagar, derivada de la firma del aceptante; la obligación de regreso, derivada de la firma del girador y de los endosantes; y así sucesivamente ¹⁰⁷⁴.

276.—El criterio para distinguir entre sí los distintos títulos de crédito abstractos, se constituye por la diversidad de contenido del derecho respectivo; cuando el contenido es idéntico (como en la letra y en el cheque), este criterio evidentemente no prevalece.

Varios títulos de crédito, aunque tengan el mismo contenido, se pueden sujetar a una reglamentación distinta, en relación con la diversidad de las funciones que estén destinados a satisfacer. Es lo que pasa con la letra y

¹⁰⁷³ Este principio también se aplica a la declaración del endosante, en cuanto es fuente de la obligación cambiaria de regreso. Cf. *Valeri*, vol. II, p. 80.

¹⁰⁷⁴ Como ya lo indicamos, el derecho de regreso también es abstracto en los títulos causales (cf. antes n. 138).

Por esto, un derecho abstracto también es conciliable con un título causal.

En realidad, la distinción entre “títulos abstractos” y “títulos causales” no corresponde a la distinción entre “derechos” abstractos y “derechos” causales.

Al clasificar los “títulos” en abstractos y causales, se tiene en cuenta la naturaleza jurídica (abstracta o causal) de la declaración “principal” (cf. sobre el concepto de declaración principal, antes, n. 248, y sobre el concepto de título causal, antes, n. 95). Por esto es que cuando el mismo título lleva varias declaraciones cartulares, y por tanto varias obligaciones, es posible que aunque sea causal (dada la naturaleza jurídica de la declaración principal) también contenga un derecho abstracto (en relación con la obligación de regreso).

Cuando examinemos en el número 279 de este capítulo el problema de la libertad de emisión en los títulos, veremos que no es posible reconocer la existencia de títulos abstractos fuera de las hipótesis previstas por la ley.

Es evidente que este principio también lleva a la imposibilidad de que se reconozcan derechos abstractos (aunque en títulos causales) fuera de las hipótesis previstas por el legislador.

Implicitamente ya recurrimos a esta regla al excluir la existencia (cf. ns. 140 y 228) del derecho de regreso en los títulos en que este derecho no esté previsto legalmente.

el cheque; el pagaré y el cheque circular¹⁰⁷⁵: unos son instrumentos de crédito; otros de pago (cheque y cheque circular).

Las diversas normas especiales del cheque y del cheque circular (como la relativa a la provisión en el cheque, y a la que prácticamente le corresponde en la emisión del cheque circular sólo contra valor recibido; o sobre los plazos de presentación para su pago; sobre el vencimiento, o sobre la fecha)¹⁰⁷⁶, precisamente encuentran su explicación en la función que desempeñan y en la necesidad de asegurar su satisfacción¹⁰⁷⁷. Mas estas normas no pueden tener todas, como sanción, la invalidez cambiaria del título, porque irían en contra de la abstracción del mismo.

En efecto, estas normas persiguen, junto con la tutela de un interés general, la del propio portador del título¹⁰⁷⁸, a la vez que si su inobservancia

¹⁰⁷⁵ El cheque circular se aproxima al pagaré ("El Banco... pagará por este cheque circular..."). Además esta era la tesis dominante en la jurisprudencia italiana antes del R. D. L. n. 2283 de octubre de 1923.

¹⁰⁷⁶ En consecuencia, no es regular un cheque con la fecha en blanco o con una fecha falsa.

La necesidad de distinguir la función del cheque y la de la letra, se relaciona con la discusión de la posibilidad de que el cheque sea aceptado. La ley en el art. 4 declara que la aceptación eventual se considera como "no escrita". Pero se permite la "certificación" del cheque para investigar la existencia de fondos e impedir que se retiren antes del vencimiento del plazo de presentación del título para su pago.

¹⁰⁷⁷ Nótese que el derecho trata de que el cheque satisfaga la función de medio de pago y no que degenera en medio de crédito; por el contrario, en la cambiaria, el derecho no se preocupa por que degenera en medio de pago.

A la vez que es irregular un cheque que desempeña una función de medio de crédito, no es irregular una letra de cambio (por ejemplo una letra a la vista girada contra un banquero, depositario de fondos del girado, o recuérdese el origen del papel moneda, de los pagarés a la vista emitidos por un banco) que desempeña la función de ser medio de pago.

Precisamente con esta distinción se establece el alcance peculiar de la abstracción cambiaria. Cf. n. 93.

Coincide con esta diferencia, el diverso régimen fiscal de los títulos: más favorable para el cheque que para la cambiaria. Por tanto, en el caso de que en una situación concreta el cheque degenera en medio de crédito, violando las normas que tratan de garantizar la satisfacción de la función de medio de pago que le es peculiar, hay una violación de las respectivas normas fiscales.

Por otra parte, conforme a la orientación francesa, el derecho en la letra de cambio trata de que se base en un crédito efectivo del girador contra el girado: tal es el fin que persigue la teoría de la provisión (cf. n. 70, 93 y 277).

¹⁰⁷⁸ De este modo la función de instrumento de pago, propia del cheque, también persigue una mayor tutela del portador; es una mayor tutela al portador, que se persigue por las normas que reglamentan la emisión de los cheques circulares; es la tutela del portador que se persigue por las normas que reglamentan la emisión de la duplicata brasileña.

acarrearse la invalidez de la obligación, se tutelaría al deudor sacrificándose al portador. Precisamente por esto llegamos a la conclusión de la abstracción de las obligaciones derivadas de estos títulos, a pesar de que en ellos el derecho trata de satisfacer una función determinada ¹⁰⁷⁹.

Es evidente que un título de crédito, a través de artificios, puede usurpar la función propia de otro, con un procedimiento además muy conocido en derecho; de este modo, el cheque puede, por ejemplo, usurpar las funciones de la cambial. Esta usurpación podría implicar también la violación de las normas relativas a los requisitos de forma del título, y de allí derivaría su invalidez formal, pero también se puede verificar sin sacrificio de requisito alguno de los formales, impuestos por la ley para este título ¹⁰⁸⁰.

Entonces el derecho debe suministrar sanciones penales, fiscales, administrativas, que no tengan en cuenta la forma del título, sino la función que él satisface, recayendo, por tanto, sobre el emisor ¹⁰⁸¹ del título ¹⁰⁸² y no sobre su portador.

277.—En tanto que el derecho trate de que un título satisfaga una determinada función, a pesar de que ésta no se refiera a la validez de las obligaciones que de él derivan ¹⁰⁸³, se pueden contraponer, en casos concretos, los títulos regulares a los irregulares y unos y otros pueden ser perfectos desde el punto de vista cartular, quedando entonces sujetos a la reglamentación peculiar del tipo de título de crédito a que pertenecen, mas sólo los primeros satisfacen la función económica que les atribuye el sistema jurídico.

Dada la abstracción, la función típica del título no constituye, en principio, y directamente, un elemento de su validez, sino que puede ser un requisito de su regularidad. En relación con el emitente el hecho de que en el caso concreto el título no satisfaga esa función, no perjudica su validez,

¹⁰⁷⁹ Cf. n. 93.

¹⁰⁸⁰ Mas, p. ej., violando las normas que (como las relativas a la provisión) justamente tratan de asegurar el cumplimiento concreto de la función propia del título, y cuya inobservancia no se sanciona con la invalidez cambiaria de éste.

¹⁰⁸¹ Nótese que cuando exista la inobservancia de las normas del texto, no hay excepción oponible al portador.

De este modo, aunque el portador del cheque sepa que el cheque fue emitido sin provisión, conserva entre tanto acción contra el emitente. Cf. n. 130 sobre el problema de la causalidad de la duplicata, y en consecuencia sobre la invalidez o la irregularidad de la duplicata girada sin provisión.

¹⁰⁸² A la vez que acarrearía un perjuicio al portador, en el caso de que las sanciones se basaran en la causalidad del título.

¹⁰⁸³ Recuérdese lo que se indicó sobre el cheque en contraposición con la cambial.

sin embargo, encuentra sanción respecto del emisor, en disposiciones fiscales, penales, etc. ¹⁰⁸⁴.

Frente a las normas que regulan el derecho cartular, el único elemento distintivo es el extrínseco y formal; ante las normas que tratan de que cada título satisfaga su función típica, se debe atender a la función satisfecha por el título en cada caso concreto ¹⁰⁸⁵.

278.—Un título de crédito abstracto puede satisfacer no sólo las funciones de otro título de idéntico contenido (el cheque, por ejemplo, las funciones de la letra), lo mismo que las de un título que tenga un derecho de distinto contenido. Un cheque emitido por un Banco a cargo de su filial ¹⁰⁸⁶

¹⁰⁸⁴ *Breit, Checkgesetz*, pág. 343, y *Bonelli*, pág. 766, ya admitían la validez cambiaria de los cheques irregulares, con argumentos convincentes, que confirmaron la profunda diferencia existente entre la validez y la regularidad del título. En el derecho brasileño, cf. a *Carvalho de Mendonça*, pág. 505.

¹⁰⁸⁵ De las dos reglas que arriba se indican, sólo la primera es la que generalmente se encuentra en forma expresa en la doctrina. Pero es evidente también la exactitud de la segunda, pues sin ella sería difícil reprimir los fraudes a las normas penales, administrativas y fiscales, que se pueden realizar, en tanto que en el caso concreto un título satisfaga la función de otro. V. también, antes, n. 93. Cf. a *Mossa, Rivista di diritto commerciale*, 1921, I, pág. 425 y ahora a *Domenedò*, en los *Studi in onore di P. Rossi*, 1934, Roma.

La evolución de la historia de la cambiaria, en Francia, se relacionó con el abandono mismo del principio de que la provisión sea requisito para la validez de la letra. Cf. a *Lescot*, vol. I, pág. 582. Este elemento histórico explica por qué, actualmente en Francia, por un lado la provisión se considera como un elemento de regularidad de la letra, y por otro, a veces es obscuro el alcance de la diferencia entre la validez y la regularidad de la letra, precisamente en relación con la provisión. En Italia la provisión ni siquiera constituye un requisito de regularidad de la letra (a distinción de lo que pasa con el cheque); esto no excluye que la emisión de una letra de cambio sin provisión, se considere ilícita (p. ej. en la comprobación de actos ruinosos y fraudulentos practicados por el comerciante). Cf. también los ns. 70, 86 y 244. Sobre el cheque tiene mayor dificultad la aceptación del principio del texto, por la influencia de las reglas del derecho fiscal; en la doctrina italiana este principio se debe a *Bonelli*.

¹⁰⁸⁶ Cf. art. 6 de la ley sobre el cheque.

La emisión de cheques por un establecimiento bancario contra otro establecimiento del mismo banco, se vincula a la exigencia del transporte de dinero y del pago entre plazas distantes. Recuerda históricamente, la función originaria de la letra de cambio (cf. n. 21) y, en efecto, en el primer período de la evolución histórica de la letra de cambio, el girado era un representante del girador. La pluralidad de establecimientos de un banco hace posible una técnica, en el transporte de dinero, análoga a la que, en el origen del desarrollo histórico de la cambiaria, derivaba de la existencia de agentes y representantes de un comerciante en plazas distantes. En el derecho brasileño cf. D. n. 24777 de 14 de julio de 1934, que declara que en esta hipótesis el cheque no puede ser al portador, lo que se debe a que en caso contrario se confundiría con el papel moneda.

puede llenar las funciones de un pagaré¹⁰⁸⁷, y notoriamente fue éste el origen de los cheques circulares sujetos actualmente a una reglamentación propia¹⁰⁸⁸.

279.—Al lado de los títulos abstractos, debemos mencionar los títulos causales¹⁰⁸⁹. Desde luego conviene advertir que a diferencia de lo que pasa con los títulos abstractos, no nos encontramos frente a una categoría que contenga sólo los casos consignados en la ley. En efecto, mientras que las

El interés de evitar esta concurrencia explica por qué no se permiten los pagarés al portador hasta en aquellos sistemas en que se admite que las letras de cambio puedan ser giradas al portador (cf. en el derecho brasileño, arts. 1. y 54, del D. n. 2044); realmente un pagaré al portador a la vista, puede resultar concurrente con el papel moneda. Este tiene su origen precisamente en los pagarés al portador a la vista, emitidos por los bancos, lo que hasta la fecha se pone en evidencia por la mención de "valor recibido" en los pagarés del banco.

No se debe olvidar que también los títulos a la orden con pago de sumas de dinero a la vista, pueden concurrir con el papel moneda y hasta independientemente de la posibilidad de un endoso en blanco, que claramente manifiesta la posibilidad de esta concurrencia.

¹⁰⁸⁷ También pasa esto en una letra de cambio girada contra el propio girador (cf. art. 3 de la convención internacional).

En esta hipótesis (caso en que la letra sea a la vista) también se podría presentar el problema de la concurrencia del título cambiario con el papel moneda.

En vista del régimen fiscal de la cambiaria (distinto del del cheque) este problema prácticamente resulta de menor importancia para las cambiales que para el cheque.

A su vez, la aceptación de una letra de cambio girada a la orden del girador, equivale a un pagaré, y con frecuencia económicamente satisface las funciones de éste.

¹⁰⁸⁸ Con la creación de una disciplina autónoma para el cheque circular, la función de pago se distinguió de la del crédito; lo mismo sucedió en relación con el pagaré. Anteriormente esta distinción se consagraba en la ley sólo en relación con la letra, distinta del cheque. El cheque circular es un medio de pago y de transporte de dinero, que se contrapone al pagaré, que es instrumento de crédito.

También el cheque circular se distingue por sus requisitos formales, pero el cumplimiento de su función además se garantiza por normas (es lo que pasa con la reglamentación de las modalidades de su emisión) cuya inobservancia da lugar a la irregularidad y no a la invalidez del cheque circular.

Siguiéndose una orientación distinta, se interpretará la ley en sentido contrario a su fin. Las normas que reglamentan la emisión de cheques circulares, de hecho se pusieron en la ley para proteger a los portadores de tales cheques. Si su inobservancia se resolviese en la nulidad del cheque, acabarían por obrar en perjuicio de los portadores.

La nueva ley sobre el cheque ahora es expresa en este sentido. Cf. el art. 3 sobre la validez cambiaria del cheque emitido sin provisión; el art. 117 sobre la validez cambiaria de los cheques circulares emitidos por instituciones no autorizadas o cuya autorización fue revocada, cf. también el n. 93.

¹⁰⁸⁹ Cf., sobre la distinción entre títulos causales y abstractos, el n. 95

partes no pueden crear derechos abstractos, sino en los casos previstos por la ley, en cambio tienen facultad para crear derechos causales aunque la ley no los prevea, por lo que en principio también se crean títulos de crédito causales.

Ejemplo típico de esta libertad de emisión de títulos causales lo encontramos en los bonos de entrega. Desconocidos por el Código de Comercio constituyen una creación de la práctica mercantil, cuya validez derivaría de la libertad de emisión de los títulos causales, que fueron reconocidos por la legislación excepcional de la guerra de 1914. Además, es el propio artículo 670 del cod. de com. el que apoya esta tesis, por lo menos en materia de comercio.¹⁰⁹⁰

¹⁰⁹⁰ Lo que se escribió en el texto, naturalmente es válido tanto para los bonos de entrega propios, como para los improprios.

Distinto es el problema de la eficacia representativa de los bonos de entrega improprios. V. más adelante, n. 308.

El problema general de la libertad de emisión, con frecuencia se resuelve, admitiéndose la libertad de emisión en los títulos nominativos y a la orden, y negándola en los títulos al portador. Cf. a *Messineo, Titoli di credito*, vol. I, pág. 50; *Bruschettini, Titoli al portatore*, págs. 390 y sigs.

Es fácil observar que en un sistema como el italiano que sólo por excepción admite obligaciones abstractas, se debe negar la libertad de emisión de títulos de crédito abstractos; y en cambio admitirla para los causales. No es preciso recordar (v. antes, n. 14) la imposibilidad de basar una distinción de disciplina, en la diversidad del régimen de circulación del título, a menos que se trate de lo que ya dije respecto de esa circulación.

En relación con los títulos al portador, también se acostumbra justificar la prohibición de la libertad de emisión, en virtud de la posible concurrencia jurídica de estos títulos con el papel moneda. Esta orientación se adopta en el derecho brasileño en el artículo 1511 del código civil, que se refiere sólo a la forma de circulación del título sobre el pago de cierta cantidad de dinero (cf. también art. 292, del cod. penal), de acuerdo con el §795 del cod. alemán. El artículo 3 de la ley 177-A de 15 de septiembre de 1893 prohibía la emisión, sin autorización del poder legislativo, de "pagarés, billetes, fichas, vales, papel o título, conteniendo promesa de pago en dinero al portador o con el nombre de éste en blanco".

Por un lado se puede observar que hay títulos al portador de pago de cantidad cierta de dinero, y hasta títulos abstractos que no satisfacen económicamente una función monetaria (p. ej. obligaciones); por otro lado, que la concurrencia económica con la moneda se puede verificar, y también se verifica, con los títulos a la orden (cheque circular, cheque), que aunque jurídicamente no constituyen moneda, satisfacen económicamente una función subrogada de la moneda; puede suceder hasta en períodos de crisis, hasta con los documentos de legitimación (cf. n. 157) al portador que se ligan a una prestación de carácter típico y generalmente útil (p. ej. pasos de cortesía).

Económicamente los títulos a la vista, en su circulación, siempre pueden substituir

280.—Tratando de los títulos de crédito causales, vimos que su causa es la declarativa, y por tanto, la distinción entre los diversos títulos de crédito causales no puede tener por base la diversidad de la causa, sino la diversidad de lo que se declara en el título.

la entrega de moneda, y ésta es, además, la función típica de algunos de estos títulos, como en el caso del cheque.

Por eso se debe distinguir: a).—El monopolio de algunas instituciones sobre la emisión de la moneda. Este monopolio puede referirse tan sólo a lo que en cada país constituye moneda legal, o sea, la moneda adoptada legalmente en el país, con fuerza liberatoria y que por eso constituye el medio "definitivo" de pago y la medida de los valores; b).—Providencias eventuales que se refieran al mercado monetario: respecto de éstas, én tesis, se pueden tomar en cuenta todos los títulos que satisfacen económicamente una función económica análoga a la de la moneda, posibilitando, en vista de su existencia y de su empleo, una disminución correlativa en el empleo de la moneda. Este es el caso del cheque circular (cf. n. 93) y del cheque, en una medida tanto mayor cuanto mayor sea la confianza en el cheque de donde deriva la frecuencia de su uso. Es obvio que las providencias que se refieren al mercado monetario, en general, tienen características y función distinta de las normas que se refieren al monopolio de determinadas instituciones sobre la emisión de la moneda legal; en algunos casos pueden (como en el pagaré al portador) llegar a la prohibición de determinados títulos; más que nada sobre la política bancaria que se relaciona también con el problema de la moneda bancaria.

La orientación que trata de unir el problema de la libertad de emisión de los títulos de crédito con el de la moneda, no parece ser procedente, porque se basa en el concepto erróneo de un monopolio estatal, no sólo de la moneda legal, sino de todos los títulos que económicamente satisfacen una función monetaria. Por un lado se revela demasiado rígida (pues se podría llegar hasta el uso del cheque y especialmente de cheques cruzados o visados); por otro lado, en vista del error de su premisa, acaba por no considerar los problemas que se relacionan con la moneda bancaria.

En el caso de considerar que la concurrencia con la moneda se basa tan sólo en la forma de circulación, esta orientación, por un lado, acabaría por descuidar los problemas que hay sobre los títulos a la orden y la moneda bancaria; por otro lado, por considerar, ante todo, desde el punto de vista monetario, los problemas que se refieren con los títulos al portador, hasta cuando se trata de títulos que tienen problemas diversos, como en las obligaciones (cf. n. 142).

Por eso me parece que el problema de la libertad de emisión de los títulos se debe considerar, teniendo en cuenta la abstracción o la causalidad del título. Esta orientación adoptada en la primera edición de estos estudios, sucesivamente fue aceptada de manera expresa por la Casación de 22 de marzo de 1934, *Foro It.*, 1934, I, 743; cualquiera que sea la forma de circulación del título, la norma es idéntica (y a su vez, distinta de los problemas que se refieren al monopolio en la emisión del papel moneda y a la tutela del mercado monetario): libertad en la emisión de títulos de crédito causales. Esta conclusión es la misma tanto para los títulos civiles, cuanto para los mercantiles: cf. *Polacco, Obligazioni*, 2^a ed., p. 175.

Seguí la tendencia dominante al tratar el problema de la libertad de emisión,

Algunos títulos de crédito implican para su titular determinado "status". Es lo que pasa con las acciones de sociedades mercantiles ¹⁰⁹¹; por esto hablamos de títulos de participación.

Finalmente, otros representan, para su titular, el derecho a la reentrega de una determinada cantidad de mercancía especificada, como en la carta de porte terrestre, en la marítima y en el certificado de depósito ¹⁰⁹².

281.—Más adelante nos ocuparemos del problema que consiste en averiguar si el certificado de depósito, la carta de porte terrestre y la marítima incorporan también un derecho real. Solamente observaremos aquí que hay títulos de crédito que incorporan un derecho real de garantía ¹⁰⁹³.

282.—Déjemos las distinciones arriba indicadas, que ya era posible inferir en las páginas anteriores, donde se encuentran implícitas, y sobre otras distinciones numerosas ¹⁰⁹⁴ es sobre las que debemos llamar la atención del lector ¹⁰⁹⁵.

con relación a la autonomía de la voluntad de las partes. Pero en realidad el problema de la libertad de emisión de los títulos de crédito no surge sólo en relación con la voluntad de las partes. Ese problema también se debe relacionar con la costumbre social, lo que en principio implica la investigación de que la costumbre pueda imprimir a un documento la calidad de título de crédito. Históricamente, se sabe que los títulos de crédito tuvieron su origen precisamente en la práctica mercantil. A mi modo de ver, aún hoy se puede recurrir también a la costumbre social para determinar cuáles son los documentos que constituyen títulos de crédito. La misma observación se puede repetir en los títulos impropios, que en su mayor parte hasta constituyen una creación espontánea de la práctica aún ignorada por la ley. Semejante fenómeno se comprueba en materia de moneda; es el hecho social el que determina cuáles son los bienes que se deben considerar como moneda, a la vez que la ley especifica cuál es la moneda que constituye la "moneda legal" en el Estado. Cf. a *Bagelow, Notes and checks*, 3^a ed., 1928, p. 20; *Nussbaum, ob. cit.*, págs. 20 y 28.

¹⁰⁹¹ Cf. antes n. 117.

¹⁰⁹² Cf. antes n. 131. Los títulos causales no son "independientes" en el sentido indicado en el n. 30.

¹⁰⁹³ Recuérdese lo que dijimos sobre el "bono de prenda", n. 140.

Entre los títulos que incorporan un derecho de condominio, también se pueden recordar, en el derecho anglo-sajón, los certificados de los *investment trust*. Estos certificados incorporan, precisamente, los derechos de su titular sobre los bienes (generalmente, acciones u obligaciones) que forman parte del fondo del *investment trust* y que están en condominio con los titulares de los certificados, quedando mientras tanto confiada su gestión al *investment trust*.

¹⁰⁹⁴ Sobre la distinción entre títulos "dependientes" e "independientes", cf. ns. 30, 95, 118, 141, 271 y siguientes.

¹⁰⁹⁵ En la doctrina brasileña (cf. ns. 15 y 94) se distinguen los títulos propiamente dichos y los impropios, según satisfagan, o no, la función de crédito.

El alcance de esta distinción me parece que especialmente pone en evidencia la

283.—Ya hablamos de títulos que implican el pago de cantidades de dinero, títulos que dan derecho a la entrega de mercancías y de títulos de participación ¹⁰⁹⁶.

Es fácil observar que los primeros se pueden referir al pago de una cantidad determinada (cambial, cheques, obligaciones, cupones de obligaciones), o al pago de una cantidad incierta, eventual (cupones de acciones, participaciones de beneficios).

Entre los primeros, podemos distinguir títulos de pago a la vista ¹⁰⁹⁷, y

distinción entre la letra de cambio y el cheque (cf. n. 276), y, sin duda alguna, merece tomarse en cuenta.

Sobre la diversa disciplina de los distintos títulos de crédito, no creo que jurídicamente tenga alcance suficiente para que se pueda dividir la categoría de los títulos de crédito en dos subespecies fundamentales, cuya reglamentación sea simultáneamente diversa entre sí, y substancialmente común, en relación con los títulos de cada subespecie.

Aun menos me parece que esta distinción pueda contrariar la unidad fundamental de todos los títulos de crédito (tanto propiamente, cuanto impropiamente dichos, adoptando la terminología brasileña, o sea, que satisfagan o no una función de crédito); precisamente el examen de la cambial y del cheque y la analogía de la disciplina jurídica de estos dos títulos (a pesar de que el cheque constituye un instrumento de pago) confirman estas afirmaciones. Cf. también ns. 12, 15 y 270.

En la doctrina francesa la distinción fundamental es la de *effets de commerce y valeurs mobilières*. Tendremos oportunidad de indicar el alcance de esta distinción, que me parece que no contraría a la unidad de la categoría.

En el derecho norte-americano, en virtud del límite legal del concepto de *negotiable instrument*, se distinguen los *negotiable instruments* y los *cuasi negotiable instruments*. También en este caso me parece que se trata de una distinción (que volveremos a recordarla en las siguientes páginas), que no obsta a la posibilidad de considerarlos sujetos a los mismos principios básicos, trátese de los títulos del primer grupo, o de los del segundo grupo de esta clasificación.

¹⁰⁹⁷ Los primeros constituyen, conforme a la terminología norte-americana, *negotiable instruments*; los segundos y los terceros, *cuasi negotiable instruments*.

¹⁰⁹⁸ En este caso es en el que surge el problema de la concurrencia económica con el papel moneda. Además, esto es natural, atendiendo a que el papel moneda en sus orígenes no pasaba de ser un título al portador, título abstracto, para el pago a la vista de cierta cantidad de dinero; entonces dinero era el oro.

La calidad de título de crédito no es incompatible con la de moneda. En efecto, para decidir lo que constituye la moneda (concepto más amplio que el de "moneda legal"), es necesario considerar lo que de hecho y comúnmente se da y se acepta como instrumento de cambio; de allí la posibilidad de que determinado título de crédito acabe por considerarse como "moneda". Cf. últimamente a Nussbaum, *Money in the law*, Chicago, 1939, pág. 19, y mi volumen *La Moneda*, Padua, C. E. D. A. M., 1928. Véase también allí el examen de algunos títulos de crédito (cheque, cheque circular) en comparación con los caracteres de la moneda, y la negación de que en

títulos de pago a plazo; es evidente la importancia de esta distinción en cuanto a la diferente función económica del título (de instrumento de pago o de instrumento de crédito) ¹⁰⁹⁸.

la actualidad jurídicamente sean moneda (cf. pág. 58 del volumen citado), a pesar de la analogía de función económica en los pagos (cf. n. 179).

La suspensión o la abolición de la conversión del papel moneda en oro, hace que el papel moneda deje de constituir un título al portador, y de aquí, como consecuencia, un rigor especial sobre la posibilidad de su emisión, que tiende a centralizarse por una institución única o en instituciones relacionadas entre sí, formando un sistema unitario.

La célebre asimilación de la cambiaria al papel moneda (puesto al lado de su valor de "slogan" en la lucha que *Einert* sostuvo por la renovación del derecho cambiario) es verdadera si se entiende en el sentido de que en la época de *Einert*, también el papel moneda constituía un pagaré a la vista, emitido al portador, por el banco, y de que los principios básicos de los títulos de crédito son los mismos tanto en los títulos al portador como en los a la orden; pero evidentemente es inexacto, fuera de estos límites.

Sobre el problema de la concurrencia de los títulos de crédito con el papel moneda, cf. arriba n. 279.

¹⁰⁹⁸ Con estas diferencias, relacionan las normas que imponen la presentación del cheque para su pago, en un plazo cortísimo (de ocho a sesenta días en el actual sistema italiano); para la cambiaria a la vista y a cierto tiempo vista, un plazo corto (un año, en el mismo sistema). En el derecho brasileño, cf. art. 4º del D. 2591 de 7 de agosto de 1912, y ahora el art. único del D. n. 22924 de 12 de julio de 1933 (sobre el cheque), y arts. 9º y 21º del D. 2044 (sobre la cambiaria; nótense la diferencia entre el sistema de la convención art. 23º y art. 34º, y el del derecho brasileño, tanto respecto del plazo de presentación de la cambiaria a cierto tiempo de la vista, como de la posibilidad de que el girador aumente o disminuya los plazos y de que los endosantes los acierten).

Véase la diferencia entre los plazos de presentación del título para su pago y los plazos para el ejercicio de la acción cartular. Estos últimos son plazos de prescripción; los primeros, en cambio, son plazos de caducidad que se refieren a la carga al portador, sobre la presentación del título (cf. n. 17). Sobre los problemas que en consecuencia resultan por la influencia de la fuerza mayor (cf. n. 262), cf. en el derecho brasileño, el art. 20º §3º del D. n. 2044; en la convención internacional el art. 54º (que también se refiere al problema semejante, de los plazos para levantar el protesto, a la vez que el artículo 20º, §3º del D. n. 2044, sólo se refiere a los plazos de presentación al pago).

A la diferencia arriba indicada, se une el principio que establece que el plazo de prescripción en los títulos a la vista, empieza a correr desde la presentación del título a la vista o desde el vencimiento calculado en relación con el momento en que se presentó (o al último día del plazo legal, en el caso en que no tenga fecha la vista), o desde que se agote el plazo relativo en el caso en que el título nunca se presente.

Este último problema sólo se presenta en el pagaré; en la letra de cambio, si es a la vista o a cierto tiempo de la vista (y no se presenta), por un lado no hay obliga-

Entre los títulos de pago a plazo, podemos distinguir los que designaremos, de corto plazo (por ejemplo, la cambial) y los de plazo largo (por ejemplo, obligaciones); y también en este aspecto es evidente la diversa función del título, sobre la diversidad del financiamiento a que corresponde.

284.—Generalmente los títulos de pago a largo plazo también dan derecho a pagos periódicos (por ejem. intereses); son al portador o nominativos; emitidos en serie, en masa y no singularmente; son abstractos pero reglamentados *ad instar* del mutuo.

En cambio, los títulos de pago a corto plazo en general son títulos emitidos singularmente, a la orden, abstractos y reglamentados de modo autónomo.

Los primeros corresponden con predominio al crédito predial o industrial; los segundos, al crédito de circulación.

Aquellos constituyen, en substancia, el objeto normal de las operaciones en las bolsas de valores; los últimos son negociados en bancos, p. ej. a través de la operación que se acostumbra denominar de descuento ¹⁰⁹⁹.

285.—Entre los títulos que implican entrega de mercancías, igualmente podemos distinguir los títulos de entrega inmediata y títulos de entrega a plazo, siendo éstos, evidentemente, los más comunes.

Es más importante la distinción entre títulos que dan derecho a la entrega de mercancías indicada genéricamente (billete de mercancías, "stabiliti") y títulos que dan derecho a la entrega de mercancías especificada (carta de porte, certificado de depósito); vimos que, en la última hipótesis, más que de entrega se debe hablar de reentrega de mercancía. Son causales los segundos; abstractos (billete de mercancías) o causales ("stabiliti-

ción directa, y por otro, si no se presenta en los plazos debidos hay caducidad a las acciones de regreso. Nótese también que en la convención internacional, es posible la existencia de un pagaré a cierto tiempo de la vista (art. 77 y art. 78), a la vez que en el derecho brasileño el art. 55 desconoce esta posibilidad. Esto pone en evidencia la distinción conceptual entre la vista (que en tesis, de por sí, sólo se puede referir a la determinación del vencimiento) y la aceptación, (aunque en la letra de cambio ocurran en un solo acto).

En el derecho brasileño, cf. a *M. Torres*, n. 325; entre tanto, *Altino Moraes*, en *Direito*, vol. XVIII, p. 398, sustenta (sobre el derecho brasileño y en vista de la redacción literal del art. 52) que el plazo de la prescripción corre (en el caso del pagaré a la vista, que no se presente en los plazos legales) desde la emisión.

Semejante al problema arriba apuntado, se presenta el del transcurso del plazo de prescripción en la cambial en blanco: cf. n. 20.

¹⁰⁹⁹ En la terminología francesa, los primeros, así como las acciones, son *valeurs mobilières*, en tanto que los segundos, como el cheque, son *effets de commerce*.

ti")¹¹⁰⁰, los primeros, que pueden ser de esta o aquella naturaleza, según el distinto contenido del título.

286.—Entre los títulos que dan derecho a la reentrega de mercancía especificada¹¹⁰¹, precisamente porque se trata de títulos causales podemos distinguir distintas categorías en relación con la distinta causa del *receptum*: títulos de transporte (carta de porte marítima, carta de porte terrestre) y títulos de depósito (certificado de depósito). Tendrá importancia la reglamentación, en relación con la diferente disciplina (del transporte o del depósito) a que de este modo queda sujeto el derecho cartular.

Especialmente es en el ámbito de los títulos de entrega de mercancías donde se manifiesta en la práctica la libertad de emisión de los títulos de crédito.

287.—Podemos distinguir títulos creados en el exterior y títulos creados en el país, títulos pagaderos en el extranjero y títulos pagaderos en el país.

En virtud de las normas de los arts. 9 de las disposiciones preliminares del cod. civ. y 58 del cod. de com., respectivamente, sobre los títulos civiles y sobre los mercantiles, es la ley del lugar en que surgió la obligación cartular (lugar de emisión o de la creación, o del contrato de acuerdo con las distintas tesis sustentadas en ese aspecto), la competente, en el sistema italiano, para reglamentar la forma, los requisitos esenciales y los efectos de la obligación¹¹⁰², y es a la interpretación del art. 58 a la que se debe recurrir para examinar la posibilidad, discutida en la doctrina y en la jurisprudencia, de aplicar también esa norma a la capacidad de los signatarios.

Viendo el fundamento de la obligación cartular como un acto unilateral a favor de un destinatario, determinable (en virtud de su derecho real sobre el título), pero indeterminado, no parece posible encontrar en las obligaciones cartulares una ley nacional común de los contratantes¹¹⁰³ a la

¹¹⁰⁰ Ya indicamos la preferencia que demuestra la práctica por los causales (y especialmente por los de mercancía especificada), en el ámbito de los títulos que amparan entrega de mercancía.

¹¹⁰¹ En estos títulos es donde encontramos la subordinación del ejercicio del derecho, a la carga de un pago a efectuarse por el titular. Pero también la podemos encontrar en títulos por el pago de dinero, como en el conocimiento de crédito del Banco de Nápoles, cf. n. 228.

¹¹⁰² Sobre una aplicación de los principios del texto, en el caso de las obligaciones en dólares, creadas por sociedades italianas en América. Cf. Trib. de Turín, 7-VII-1934 (*Foro It.*, 1934, I, pag. 1351). Cf. n. 240.

¹¹⁰³ *D'Amelio*, en la *Riv. di diritto commerciale*, 1913, I, pag. 286; en sentido contrario, *Cavagliari*, *Lezioni di diritto internazionale privato*, 3^a ed., pag. 295; Nápoles, 1933. Cf. también a *Monaco*, *I Conflitti di legge in materia di cambiale*, Turín, 1936. No es preciso aclarar que el examen de los problemas de derecho internacional queda más allá del objeto de este estudio.

cual recurrir para la excepción a la regla de la *lex loci*, que los artículos citados prevén.

Una disciplina especial se dictó para los conflictos de ley en materia de la cambiaria (R.D. de 25 de agosto de 1932, nº 1130) y del cheque (R.D. n. 1077, de 24 de agosto de 1933), haciendo aplicables en Italia las convenciones de Ginebra al respecto.

288.—Los títulos creados en el extranjero pueden llamarse títulos extranjeros.

Esta distinción es importante, aun fuera del campo del derecho internacional privado, pues con frecuencia son distintas las normas de derecho público (p. ej. de derecho fiscal) a que se sujetan los títulos extranjeros (o muchas veces, los títulos en moneda extranjera) en comparación con los títulos nacionales ¹¹⁰⁴.

289.—Teniendo en cuenta el sujeto obligado, se pueden distinguir los títulos públicos y los privados.

Títulos públicos son los emitidos por el Estado o por otros sujetos de derecho público.

Los títulos de la deuda pública tuvieron una reglamentación especial (T. U. nº 586, del 17 de julio de 1910).

Los títulos del Estado, y con frecuencia los públicos en general, se consideran de distinta manera que los privados, en la materia fiscal, y en lo que se refiere a la constitución e inversión de cauciones (como pasa con las cauciones y las reservas de las empresas de seguros; con las cauciones de los empréstitos para obras públicas; etc.), a su mercado en la bolsa, a su protección de derecho penal (art. 458 del cod. penal) y así sucesivamente ¹¹⁰⁵.

Entre los títulos públicos se deben distinguir los (billetes de banco) emitidos por la institución de emisión; títulos de crédito al portador, particularmente reglamentados ¹¹⁰⁶ y que tienen valor obligatorio como moneda.

¹¹⁰⁴ Se debe advertir que se puede hablar de título de crédito nacional o extranjero, precisamente cuando el título se considera como una *res* (cf. n. 242).

Para que un bien pueda constituir un objeto de derechos reales, es menester que sea calificado como tal, por el orden jurídico; esta calificación a su vez constituye el presupuesto para que una *res* pueda calificarse como nacional o extranjera. En esta hipótesis se deberá distinguir entre las reglas jurídicas, las que tratan objetivamente a la *res* y aquellas que reglamentan los derechos que tienen por objeto a la *res*. Las primeras son aquellas que derivan de la "nacionalidad" de la *res*, a la vez que puede ser distinto el orden jurídico competente, internacionalmente, sobre las segundas.

¹¹⁰⁵ *Lordi, Obbligazioni*, pag. 372. Sobre la historia, *Bruschettini, ob. cit.*, pag. 80 y sigs. y 86 y sigs.

¹¹⁰⁶ Cf. antes ns. 282 y 257.

290.—Podemos distinguir los títulos civiles y los mercantiles¹¹⁰⁷, de acuerdo con la naturaleza, civil o mercantil, de la obligación cartular.

El código de Comercio, en su art. 3º n. 12, con una norma que encuentra concordancia general en los sistemas que conocen la distinción entre el derecho civil y el mercantil, declara mercantiles¹¹⁰⁸ las cambiales y los billetes de mercancías; en el art. 3º nº 5, las operaciones sobre acciones¹¹⁰⁹ de sociedades mercantiles; en el art. 3º nº 24, las operaciones sobre certificados de depósito y "bonos de prenda", y se puede considerar que la razón de su mercantilidad deriva entonces del objeto¹¹¹⁰ de la operación, de manera que son mercantiles las acciones, los certificados de depósito, los "bonos de prenda" y las obligaciones respectivas. Por el art. 3º nº 18 se debe considerar mercantil la carta de porte marítima, y por el art. 3º n. 13, la carta de porte terrestre emitida por una empresa de transportes.

En el art. 6º del cod. de com. se especifica que el cheque no es mercantil en relación con un comerciante, si no tiene una causa mercantil. Esto permite concluir que, lo mismo cuando el título no se refiera a la causa de su emisión, como sucede precisamente en el cheque (en virtud de la cual sería posible comprobar, o no, su mercantilidad, ante los arts. 3, 4 y sigs. del cod. de com.), siempre será lícito investigar cuál es esa causa, para calificar la mercantilidad o no mercantilidad del título, si no ocurren las hipótesis anteriores.

¹¹⁰⁷ También en este aspecto se considera el título de crédito como *res*.

En cambio se puede indicar, que tal vez, sea imposible considerar el título como *res* en cuanto a la distinción entre títulos causales y títulos abstractos; ésta necesariamente debe tener en cuenta los negocios y las obligaciones cartulares y no directamente el título como *res*. (Cf. n. 95). Precisamente porque a la vez que la distinción entre "mercantiles" y "civiles", puede corresponder a los actos jurídicos, a las cosas (tradicional es el caso del navío que constituye el ejemplo clásico de una *res* calificada como mercantil), a los sujetos de derecho; la distinción entre "causales" y "abstractos" puede corresponder sólo a los negocios y a las atribuciones patrimoniales. Sobre la abstracción procesal, ésta concierne a los documentos, y se refiere a los títulos en cuanto son documentos (no al negocio o a la obligación cartular). Cf. n. 96.

¹¹⁰⁸ Absolutamente mercantiles, esto es, sea cual fuere su causa o su emitente. Igualmente conforme a la interpretación dominante, son mercantiles las operaciones que tienen por objeto cambiales y billetes de mercancía.

¹¹⁰⁹ Nótese que esta mercantilidad es independiente del hecho de que la operación sea a la vista o a plazo. Orientación idéntica se encuentra en la ley italiana sobre las bolsas de valores, que declaran mercantiles las operaciones de bolsa (sean a la vista, sean a plazo). Distinta es la solución francesa.

¹¹¹⁰ En esta hipótesis, resalta que la mercantilidad concierne directamente a la *res*. De la mercantilidad de la *res* deriva la mercantilidad del acto.

291.—Se hace la distinción entre títulos principales y títulos accesorios¹¹¹¹, siempre que los segundos se refieran a un derecho (p. ej. pago de intereses, pago de dividendos) accesorios del derecho a que se refieren los primeros (p. ej. crédito de dinero, calidad de socio). El derecho accesorio adquiere así la posibilidad de circular como título de crédito, independiente del principal, y hasta, eventualmente, de acuerdo con una ley de circulación distinta (p. ej. al portador) de la que es propia del título principal (p. ej. nominativo).

Salvo convenio en contrario, la obligación de entregar el título principal comprende también la de entregar los títulos accesorios aún no vencidos, y el título principal circula en regla, junto con sus accesorios aún no vencidos, los cuales generalmente se encuentran materialmente unidos a aquél.

292.—Podemos distinguir: títulos provisionales y títulos definitivos; los primeros destinados a ser sustituidos por los segundos en un corto plazo, es lo que pasa con los "certificados provisionales" destinados a sustituirse por los títulos de las acciones o de las obligaciones; art. 5º del D. L. n. 1364, de 7 de junio de 1923¹¹¹².

293.—Se pueden distinguir los títulos emitidos en masa, esto es, en serie, de los títulos individuales, es decir, emitidos singularmente¹¹¹³. En el primer caso, a una sola operación corresponde la emisión de muchos títulos regulados por una disciplina común, y teniendo cada uno de ellos idénticos derechos. Esto pasa con las acciones, las obligaciones y los títulos de la deuda pública.

Puede haber diferencia entre títulos de distintas emisiones o entre acciones privilegiadas y ordinarias, mas no entre un título y otro de la misma emisión.

En el segundo caso, el de los títulos individuales (por ejemplo: la cambial), la creación de cada título acompaña un negocio distinto y el derecho consignado en el título puede ser distinto (en su valor, vencimiento, etc.) del consignado en otro.

Los títulos serán fungibles en el primer caso, no fungibles en el segundo.

¹¹¹¹ Vivante, *Trattato*, cit. vol. III, pag. 134. En el derecho brasileño, cf. a *Carvalho de Mendonça*, pag. 62; a *Trajano de Miranda Valverde, Sociedades por ações*, Rio, 1942, vol. I, pag. 128.

¹¹¹² Vivante, *ob. y loc. cit.*; *Lordi, ob. cit.*, pag. 493. En el derecho brasileño cf. a *Carvalho de Mendonça*, pag. 62; a *Trajano de Miranda Valverde, Sociedades por ações*, Rio, 1942 vol. I, pag. 129; art. 21 y 22 del D. n. 2627 del 26 de septiembre de 1940.

¹¹¹³ *Messineo, op. cit.*, vol. I, pag. 58 y pag. 236.

Los títulos en masa se emiten por personas jurídicas; algunas veces no se exige¹¹¹⁴ en ellos, la firma autógrafa del deudor¹¹¹⁵.

En general, son títulos individuales los títulos emitidos normalmente a la orden; en cambio, son títulos en masa los nominativos y los al portador.

Hasta se puede agregar que los títulos nominativos y los al portador, que sean verdaderos títulos de crédito, son títulos emitidos en masa¹¹¹⁶, ex-

¹¹¹⁴ Tal es el caso en el derecho italiano. En el derecho brasileño, al contrario, se exige la firma autógrafa del deudor aun en los títulos emitidos en masa; cf. a *Carvalho de Mendonça*, ob. cit., p. 61.

¹¹¹⁵ De allí una consecuencia y una duda. La consecuencia es la posibilidad de que el título sea verdadero, aunque la suscripción mecánica la haya puesto una persona diferente de la autorizada para hacerlo, o sin su consentimiento en lo absoluto. Es evidente que en esta hipótesis, el deudor no podrá oponer la falsificación de su firma (que en realidad es auténtica), pero en principio habrá un vicio en el negocio de emisión del título, sujeto, por tanto, a la disciplina de los vicios del negocio de emisión.

La duda concierne al problema de que en los títulos en masa al portador emitidos por personas jurídicas, se puede oponer al poseedor de buena fe la irregularidad de la firma puesta en ellos. Realmente no es difícil observar que muchas veces el portador no sabe, y no puede saber, cuál es la firma que debe figurar en el título; fácilmente puede ignorar que en el título debiese figurar la firma de una persona distinta, y aún más, ignorar cuál sea la firma del que debe firmar el título. Estas dificultades en los títulos individuales se vencen fácilmente; mucho más difícil es en los títulos en masa y tanto más serán cuanto más amplio sea su mercado. La práctica, al sentir la dificultad, recurrió a varios medios (por ejemplo, papel marcado, numeración de los títulos, etc.), para hacer más fácil el reconocimiento de la autenticidad de los títulos.

La duda debe resolverse en sentido afirmativo, esto es, admitiéndose que también en este caso el deudor siempre puede oponer que la firma del título no es la debida.

Un caso interesante y singular sobre los problemas arriba indicados es el que se presentó a la jurisprudencia inglesa en la causa *Banco de Portugal v. Waterloo & Sons, Ltd.* (Cf. *Nussbaum, Money*, p. 93). Con gran astucia un grupo de malandrines obtuvo de la firma que imprimía oficialmente las notas del Banco de Portugal, la impresión y la entrega de una gran cantidad de billetes (por tanto, auténticos) de este banco, los que se pusieron en circulación. El Banco reconoció espontáneamente la validez del billete, retirando de la circulación y substituyendo toda la serie a la cual pertenecían los billetes ilegítimos; en consecuencia, no se discutió el problema relativo. El Banco demandó por daños y perjuicios a la firma impresora, la que fue condenada. La discusión (cf. *Nussbaum, ob. 1. cit.*) correspondió esencialmente al cálculo de los daños y a los criterios que se debían adoptar al respecto.

¹¹¹⁶ Obligaciones de sociedades, acciones, títulos de la deuda pública y otros. En este aspecto, la tesis de *Mossa*, que reconoce que solamente en los títulos nominativos en masa hay títulos de crédito (en el sentido de la definición de *Vivante*), es prácticamente exacta.

cepción hecha de aquellos que siendo normalmente a la orden, también se pueden emitir al portador (cheque, carta de porte marítima).

Los títulos en masa generalmente son títulos de pago a largo plazo; con frecuencia dan derecho a prestaciones periódicas, además de la prestación principal, las cuales también con frecuencia corresponden a títulos accesorios (cupones); frecuentemente son títulos abstractos, cuyo derecho está reglamentado *ad instar* del mutuo, de acuerdo con lo que ya tuvimos oportunidad de indicar en páginas anteriores ¹¹¹⁷.

Naturalmente que son títulos en masa los que se negocian en las bolsas de valores (*valeurs mobilières* en la terminología francesa, en oposición a los *effets de commerce*), objeto de aplicación de capital y de especulación.

294.—El mismo documento puede corresponder a más de un título (título múltiple), de manera que su titular tendrá una multiplicidad de derechos idénticos.

La creación de títulos múltiples se verifica en relación con los títulos

¹¹¹⁷ Les títulos en serie presentan un interesante problema en materia de cosa juzgada. En efecto, en el caso en que el portador de un título emitido en serie proceda contra el emitente, en lo relativo a la interpretación o a la validez de una o más cláusulas del título, o de la emisión íntegra, ¿corresponderá lo juzgado a todos los títulos de la serie (en vista de la necesaria igualdad entre ellos), o sólo a los títulos del portador que fue parte en el procedimiento, o tan sólo a este portador y en relación con aquellos títulos determinados que constituyeron el objeto del procedimiento? De acuerdo con la segunda y la tercera solución, los títulos de una misma serie pueden acabar por ser jurídicamente distintos, cuando, en vista de los límites de la cosa juzgada sólo a algunos de ellos se les aplique la interpretación o la declaración de validez o de nulidad de emisión, o de una o más cláusulas, de acuerdo con lo juzgado.

Sin duda, esta consecuencia contrasta con la igualdad necesaria en los títulos emitidos en serie, pero me parece que constituye la consecuencia justa de los límites de la cosa juzgada.

Por eso creo que entre las tres soluciones arriba indicadas, la última es la más acertada.

Una solución contraria podría además, ser peligrosa prácticamente, ya para el emitente (caso en que, demandado por un portador, no tenga posibilidad de una defensa eficaz), ya para los portadores (en virtud de la facilidad de juicios fraudulentos en que haya colusión entre emitente y algunos de los portadores). Tampoco me parece que sería posible sostener o negar la extensión de lo juzgado *secundum eventum litis*, afirmándola cuando la sentencia sea favorable al portador, y negándola cuando la sentencia sea favorable al emitente. Además, en lo que se refiere a la "interpretación" de las menciones del título, esta interpretación en tanto que puede ser favorable para algunos de los portadores, puede ser dañosa para otros; la interpretación favorable a los portadores en determinado momento, podrá resultar desfavorable años después.

emitidos en masa ¹¹¹⁸: en éstos cada título lleva un derecho idéntico al que tiene cada uno de los demás de la misma emisión; por esto podrá ser conveniente la reunión en un solo documento, de varios títulos que pertenecen al mismo titular, dada la utilidad práctica de esta reunión ¹¹¹⁹.

295.—El título de crédito es indivisible, en el sentido de que el derecho respectivo sólo se puede ejercitar o por su único titular, o por los diversos titulares, que acaso tenga, obrando conjuntamente ¹¹²⁰.

No sólo puede considerársele como cosa, sino como una cosa que, al menos en principio, y mientras circula, es indivisible ¹¹²¹.

En el caso de las acciones, el derecho relativo ni siquiera es divisible frente a la sociedad, por cantidades ideales, de manera que la sociedad sólo está obligada a reconocer un titular único para cada acción (art. 170 del cod. de com.) ¹¹²². Esta es una consecuencia lógica de la indivisibilidad (lo mismo por cantidades ideales) de la calidad de socio.

296.—Cuando un solo documento corresponde a muchos títulos de crédito, no se puede, en tesis, negar la posibilidad de su división en los diversos títulos de crédito, a que corresponde el documento único.

Se acostumbra negar ¹¹²³ que a falta de disposiciones especiales de la ley, el portador tenga el derecho de pedir el fraccionamiento del título múltiple, con la consiguiente posibilidad de que los distintos títulos lleguen a tener una circulación independiente, lo que el emisor, con la creación del título múltiple, pudo haber tratado de evitar.

La norma del art. 5º del D. L. de 7 de junio de 1923 sobre el fraccio-

¹¹¹⁸ Efectivamente, en los títulos emitidos en masa, todos los títulos deben ser idénticos, lo que no pasa con los títulos individuales, que pueden ser distintos. En los títulos en masa, es frecuente el caso de un portador que sea poseedor de "varios" títulos idénticos; éstos no se pueden sustituir por "un" título de un valor mayor, porque de este modo se faltaría a la identidad necesaria entre los diversos títulos, sino solamente por "un documento" que ampare varios títulos.

¹¹¹⁹ Vivante, *Trattato*, vol. III, pag. 178. En el derecho brasileño, cf. a *Trajano de Miranda Valverde*, ob. cit., pag. 128; art. 21 del D. n. 2627 de 26 de septiembre de 1940.

¹¹²⁰ Cf. también n. 215.

¹¹²¹ Cf. lo que observamos antes, n. 215, sobre el endoso parcial en oposición al pago parcial.

¹¹²² En el derecho brasileño cf. el art. 13 del D. 2627. En cambio, en la cambiaria es admisible la pluralidad de tomadores o endosatarios. Cf. a *Valeri*, vol. II, pag. 11. En muchos derechos se admiten (cf. en el Brasil, el art. 18 § 2º, del D. cit., y el art. 35, del D. n. 434, revocado, de 4 de julio de 1891) fracciones de acciones y títulos representativos de estas fracciones, pudiendo el portador ejercitar los derechos derivados de una acción, cuando reúna un número de fracciones de valor equivalente.

¹¹²³ Vivante, ob. 1. cit.

namiento de un título múltiple nominativo, permite, a mi modo de ver, que en general también se llegue a una conclusión diferente ¹¹²⁴.

297.—La más importante de las distinciones relativas a los diversos títulos de crédito es la que se relaciona con las distintas leyes de su circulación: nominativa, a la orden, al portador. Sobre esta distinción ya nos detuvimos al estudiar la circulación del derecho.

Nuestro sistema prevé los títulos que pueden ser: a la orden o al portador (cheque, carta de porte marítima); nominativos o al portador (acciones, obligaciones, títulos de la deuda pública).

El que crea el título le determina su ley de circulación, sin que el portador pueda cambiarla (para su aplicación v. el art. 23 del R. D. nº 1736, de 21 de diciembre de 1933).

Por regla general, el portador no tiene derecho para exigir del emisor la conversión del título nominativo en título al portador, o viceversa; ni de título a la orden en título al portador, o viceversa ¹¹²⁵.

Sin embargo, si se trata de títulos en masa, el portador tiene el derecho de exigir la conversión de los títulos nominativos en títulos al portador y viceversa. Cf. en relación con los títulos de la deuda pública el art. 22 del T. U. R. D. nº 586, de 17 de julio de 1910; sobre los títulos nominativos emitidos por las Provincias, Comunidades, y sociedades, los arts. 2 y 3 del D. L. nº 1364, de 7 de junio de 1923; sobre las acciones de sociedades mercantiles, el art. 160 del cod. de com. ¹¹²⁶.

Mas la conversión no será posible, cuando al emitirse el título ésta se haya excluido, o cuando vaya en contra de disposiciones especiales relativas a la especie a que el título pertenezca (v. por ejemplo el art. 166 del cod. de com., sobre las acciones no liberadas; el art. 26 del D.L. n. 375 de 12 de marzo de 1936, sobre las acciones que deben ser nominativas, de los "bancos de derecho público"). A su vez, determinadas personas están obligadas a pedir la conversión del título al portador en título nominativo (cf. por ejemplo, arts. 298 y 329 del cod. civ.).

298.—En algunos casos la ley permite que al crearse el título, se limite o se excluya por completo su circulación (arts. 43, 86, 92 del R.D. n. 1736,

¹¹²⁴ El interés del portador, en el fraccionamiento del título múltiple, prevalece sobre el eventual interés en contrario del emisor. En el mismo sentido en el derecho brasileño, cf. *Trajano de Miranda Valverde*, ob. cit., p. 128; en el derecho italiano, *De Gregorio, Società*, Turín, 1938, p. 511.

¹¹²⁵ En el derecho brasileño, en sentido contrario, cf. a *Carvalho de Mendonça*, ob. cit., pag. 141; en el sentido del texto, a *Pontes de Miranda, Títulos*, pag. 515.

¹¹²⁶ En el derecho brasileño, cf. art. 24 del Decreto N° 2627 que deja a los estatutos la posibilidad de regular el problema de la conversión de las acciones. Cf. a *Trajano de Miranda Valverde*, ob. cit., pag. 137.

de 21 de diciembre de 1933, sobre la cláusula "no transmisible" en el cheque¹¹²⁷, el art. 15 de la ley cambiaria, sobre la cláusula no a la orden, puesta por el girador en la cambial)¹¹²⁸, sin que eso perjudique, (por ejemplo para los fines del art. 491 del cod. penal) la clasificación del título como título de crédito (nominativo, a la orden o al portador)¹¹²⁹.

A falta de disposición especial en la ley, la posibilidad de estas cláusulas se debe examinar, teniendo en cuenta su compatibilidad o incompatibilidad con el derecho consignado en el título¹¹³⁰.

¹¹²⁷ Es análoga en el derecho brasileño la situación del cheque nominativo *sin* cláusula a la orden. Cf. antes n. 217. En la cambial, al contrario, el derecho brasileño desconoce la posibilidad del texto.

¹¹²⁸ En la cambial no a la orden, el endoso no puede satisfacer (a diferencia de lo que acontece con el endoso posterior al protesto) ni siquiera la función de la cesión (cf. *Valeri*, vol. II, p. 262); por tanto, el derecho tan sólo se puede transmitir con las formas y con los efectos del derecho común.

¹¹²⁹ *Bigiavi*, en *Riv. It. di dir. penale*, 1929, pag. 454. La cláusula "no a la orden" no transforma el título en nominativo. En contra *Mossa*, *Cambiale* n. 88, sobre la cambial con cláusula no a la orden (llamada *rektawechsel*), mas es fácil observar en esta hipótesis que no sería posible recurrir a las reglas de los títulos nominativos. En efecto, desde un punto de vista abstracto, es evidente que, si el derecho se puede transmitir sólo con las formas y los efectos de derecho común, no existe título de crédito. Esta es realmente la consecuencia aceptada para el llamado certificado nominativo (cf. en el derecho brasileño el D. n. 20454 de 29 de septiembre de 1931). Título de crédito y circulación, realmente son términos equivalentes, y ya pusimos más de una vez de relieve lo inoportuno del concepto más amplio de los títulos de crédito, abarcando también a los títulos inproperios, como lo concibe la doctrina alemana, cuyos principios sigue *Mossa*.

Al clasificar un título como título de crédito, se debe tener en cuenta su configuración típica, independientemente de las cláusulas que eventualmente puedan limitar o excluir su circulación; la naturaleza de título de crédito siempre aparece donde cesa la eficacia de esas cláusulas: es lo que pasa con la hipótesis del texto, para los fines de las normas de derecho penal; sobre la interpretación de un legado o de un negocio jurídico en general (cf. n. 226); sobre la disciplina de la cancelación; sobre los fines de la disciplina de la posición del tomador, así como la del avalista o del interventor sobre la ejecutividad del título en la cambial no a la orden, cf. a *Valeri*, vol. I, pag. 155 (cf. también antes, ns. 90 y 170, sobre la cambial endosada después del protesto).

¹¹³⁰ Sobre la validez de las cláusulas estatutarias que limitan la circulación de las acciones: cf. Cass., 31-I-1931 y 28-2-1931 (*Riv. Dir. Commerciale*, 1931, II, pag. 487). En el derecho brasileño, cf. la solución de este problema en el art. 27 § 2 del D. n. 2627, de 26 de septiembre de 1940, y el comentario de *Trajano de Miranda Valverde*, ob. cit., pag. 147. En el derecho francés, cf. a *Escarra*, *Annales de droit commercial*, 1911.

Recordemos que los límites de la circulación de un título de crédito, cuando deriven —y válidamente puedan derivar— del título, son oponibles a cualquier por-

tador del mismo. En virtud de la incorporación en un título de crédito, estos límites se relacionan directamente al bien objeto de la circulación, y al mismo tiempo adquieren publicidad. Por tanto, el caso de la limitación a la circulación del título, con eficacia cartular, es distinto del caso de los convenios extra-cartulares relativos a la circulación del título, que sólo tienen importancia entre las partes en tales convenios.

Las cláusulas que limitan la circulación de las acciones que no sólo se refieren a la transmisión de las acciones conforme a las reglas de los títulos de crédito, sino también a su transmisión conforme a los principios del derecho común —cuando tienen validez—, son oponibles al sucesor *mortis causa* y al acreedor ejecutante, aunque es evidente que en estos casos se debe tener la mayor cautela en la determinación de su alcance.

La posibilidad de introducir estas cláusulas en el estatuto social (que se basa en el consentimiento unánime de los subscriptores) no implica la posibilidad de introducirlas con una modificación estatutaria por mayoría (cf. *De Gregorio, ob. cit.*, p. 497; en contra en el derecho brasileño, *Trajano de Miranda Valverde, ob. cit.*, vol. I, p. 156), a menos que se trate de nuevas acciones por emitirse (modifico así, parcialmente, la opinión que anteriormente expuse en *Rivista di diritto commerciale*, arriba citada, teniendo en cuenta las observaciones de *De Gregorio*).