

PASADO, PRESENTE Y FUTURO DE LOS TITULOSVALOR

José María ABASCAL ZAMORA

La más pequeña desviación de la verdad, al principio, luego se multiplica miles de veces.

ARISTÓTELES

De acuerdo con lo que indica el título haré mi exposición de la siguiente manera: primero me ocuparé de los antecedentes y regulación de la materia en el Código de 1889, cuando no pensábamos en México en el concepto de títulosvalor ni mucho menos en su regulación como una disciplina unitaria. Luego prestaré atención a la reforma de 1932, cuando se promulgó la Ley de títulos y operaciones de crédito (LTOC); haré un análisis crítico de la teoría que desde entonces prevalece, así como del desarrollo de la materia y de las nuevas prácticas que han venido desarrollándose hasta nuestros días. Finalmente, y desoyendo los consejos de experimentados y sabios filósofos, cometeré la temeridad de aventurarme en el futuro; labor esta última que si bien es temeraria; no dejará de tener alguna utilidad en cuanto sea útil para sentar bases hipotéticas razonables que sirvan para experimentar, siguiendo el viejo método del ensayo y error.

No obstante que en principio este trabajo no debe ocuparse de los antecedentes del Código de comercio de 1889, sí es muy oportuno referirse a las fuentes que consideró nuestro legislador al regular la materia de los títulosvalor. Estos antecedentes específicos facilitarán la comprensión acerca de nuestro punto de partida en 1889, la etapa a la cual llegamos en 1932, el desarrollo que a partir de entonces ha ocurrido y cuáles son las perspectivas futuras.

Resumidamente cabe indicar que partiendo, entre otras fuentes, de sus precursores, los códigos de 1854 y, principalmente el de 1884, llegamos a nuestro Código de comercio. Todos estos ordenamientos legales siguen muy de cerca la codificación española del siglo pasado, principalmente el Código de Sáinz de Andino de

1829 y el Código de 1885; sin olvidar al Código italiano de 1882. Ellos nos llevan, a su vez, al Código de comercio de Napoleón de 1808, pero no sin antes quedar aderezados con una muy sustanciosa tradición jurídica hispánica.

Cuando se expidió el código, el término *titulosvalor* no se había acuñado en nuestra terminología jurídica (JRR y RLMM). Se conocía ya el de título de crédito, pero sin que el código ni la doctrina contemplaran el concepto ni su disciplina. Sin perjuicio de usar como sinónimo la expresión título de crédito, de amplia acogida en la doctrina italiana, me parece más apropiado el término *titulovalor*.

La influencia de la legislación y de la doctrina francesa fue manifiesta, de modo que el sistema que entonces empieza a dibujarse se asemeja a la clásica distinción que aún se hace en el derecho francés entre efectos de comercio y valores comerciales. Distinción que, por otra parte, tiene la virtud de corresponder a la diversa función que cumplen los efectos de comercio, en donde se agrupan tradicionalmente la letra de cambio, el pagaré y el cheque de la que corresponde a los valores comerciales, que incluyen a las obligaciones o bonos del Estado y otros títulos que son objeto de negociación bursátil de modo principal.

El panorama era el siguiente: las letras de cambio, libranzas, vales, pagarés y cheques, fueron consideradas en el artículo 75, fracciones XIX y XX, y regulados en los artículos 449 a 563, que se agruparon en el libro segundo, título 8 y 9. Al certificado de depósito en almacenes generales y bono de prenda hace referencia la fracción XVIII del artículo 75 y su regulación se encontraba en los artículos 340 a 357, en el libro segundo, título 4º. Los que ahora llamamos valores comerciales se consideran en el artículo 75, fracciones III y IV; a ellos dedicaba el código los artículos 616 a 634, en donde se ocupaba de los títulos al portador, en el libro segundo, título decimosegundo. A las acciones de las sociedades se dedicaban los artículos 177 a 186, en el capítulo 5 y el artículo 235 en el capítulo 6, del título segundo del libro segundo. Además de que se encontraba en vigor “un decreto de 19 de octubre de 1887 por el cual se aprobó el contrato celebrado por el gobierno con algunos particulares, para el establecimiento de una bolsa mercantil en la ciudad de México”, cuyo objeto era la negociación de bonos, obligaciones, acciones de sociedades autorizadas al efecto y otros valores (MCP106). El conocimiento de embarque y el bono

de prenda, se regularon junto con los respectivos contratos de transporte terrestre y marítimo, en los artículos 581 al 588 para el primero y 781 a 793 para el último. En el libro quinto se encuentran, además, disposiciones de naturaleza procesal que no me toca referir.

Adelante explicaré que el núcleo fundamental de la disciplina de los títulosvalor se encuentra en la regulación de la letra de cambio, que es el punto de partida de todas las teorías. A ello corresponde que sea en la regulación de la letra de cambio, y siguiendo la estructura típica de los códigos decimonónicos arriba referidos, adonde se encuentran los aspectos que ahora aparecen dentro de nuestra disciplina general de los títulos de crédito. Siguiendo una tradición, que en parte aún se refleja en nuestra ley y en nuestras obras de doctrina, es en esta parte donde:

a) Aparecen las disposiciones sobre la cláusula a la orden y el endoso.

b) Se enuncia la vinculación de la letra con un preexistente contrato de cambio trayecticio preexistente y una conexión más estrecha con el negocio causal; característica que corresponde al antiguo sistema francés que se denomina causalista, pero que se describe mejor, por Aníbal Sánchez Andrés, como de predominio de la disciplina jurídica de lo que son relaciones *inter partes*. Ello explica que todavía se encuentren en el Código de 1889 la necesidad de la provisión y transmisión de ésta con el instrumento. También que no sea requisito esencial la mención de ser letra de cambio (artículo 451), libranza, vale o pagaré (artículo 546) o cheque (artículo 553), inserta en el texto del documento; solución semejante a la que aun prevalece en el *common law*, que tiene fuertes tintes causalistas, aunque no tan dibujados como el sistema francés mencionado. Otra característica es la regulación de las acciones y derechos, no sólo derivados de la tenencia del documento, sino también de las relaciones entre las partes: entre el librador y el tomador, entre el librador y el librado, y entre endosantes y endosatarios.

Es interesante destacar que la enumeración de las excepciones oponibles en contra de la acción derivada de una letra de cambio, se da con carácter limitativo en el juicio ejecutivo; aunque se admitía la oposición de otras excepciones en el juicio ordinario, el cual procedía cuando se hubiera “declarado sin lugar en la sentencia

el juicio ejecutivo” (artículo 535). Esta disposición era aplicable, por remisión, a las libranzas, vales y pagarés (artículo 549).

Por su parte, en la disciplina jurídica de los títulos que arriba englobé bajo la denominación de valores comerciales, se encuentra la regulación de los títulos al portador y, con ella, el principio de que el título no puede ser reivindicado de manos de su portador. Asimismo, y por no haber entonces síntesis con los principios del derecho cambiario y porque corresponde a la naturaleza de estos valores, a los que modernamente calificamos de causales, no debe sorprender la ausencia de reglas tan precisas y acabadas como las del derecho cambiario. Como contrapartida, es común la referencia al clausulado del contrato fundamental. En cuanto a su negociación en mercados públicos ya existe el fenómeno de las reglas y contratos (que ya aquí podríamos llamar normados) del tráfico bursátil.

Si se me pidiera una lista de estos valores, diría que incluyen a los que documentan los créditos del Estado, sea directamente, o a través de las empresas que ya en ese entonces explotaba y las acciones y obligaciones de algunas sociedades que recibían autorización para ofrecerse al público.

Para entonces no se había desarrollado, tampoco, la disciplina de los títulos nominativos. Sin que esto quiera decir que no existieran; las acciones de las sociedades anónimas podían ser al portador o nominativas. Con la peculiaridad, común en el derecho continental europeo, de no caer dentro del ámbito de los títulos a la orden o técnicamente endosables. Se trataba de los que se conocen como títulos directos, que se transmiten por medio de un negocio de cesión ordinaria (artículos 180 y 181).

Aunque ya las escuelas alemanas e italianas se ocupaban del *Wertpapier* y del *titolo di credito*, respectivamente esas ideas aun no nos habían llegado. Ya se reconocía la evidente virtud de las elaboraciones jurídicas germanas; no obstante ello, se desconocían la ordenanza cambiaria de 1848 y la importante elaboración doctrinal que este cuerpo legislativo generó. Lo mismo ocurrió con el Código suizo y su doctrina. Nuestra tradición jurídica que es netamente latina y el escaso conocimiento que siempre hemos tenido del idioma alemán explican esta circunstancia.

Terminaré esta visión panorámica con una breve referencia a los títulos representativos de mercancías, que si recogían aquí y allá algunos de los principios de la materia, lo hacían más bien de modo

asistemático y conforme a lo que imperaba según el uso y la regulación tradicional de los contratos de depósito y transporte. Cosa que, por lo demás, ocurra en los otros países.

Teníamos, pues, una buena legislación si se atiende a la época. Se trataba de una legislación moderna, que se generó dentro del marco de nuestra tradición jurídico cultural, pero que ofrecía al comercio nacional y al internacional los instrumentos que entonces se necesitaba para el desarrollo industrial y comercial del país. No se vea en esto un elogio a la política porfirista, como tampoco en esta aclaración una crítica a la misma, se trata de una evaluación que hace un estudioso del derecho comercial del Código de comercio de 1889 y exclusivamente desde el punto de vista de la disciplina a estudio. Si toda la actuación del porfiriato hubiera estado a la altura de la legislación comercial, otra sería la historia de México.

Así como la dictadura vio la necesidad de adecuar la legislación mercantil, entre otras, para impulsar el desarrollo del país a través de la industria y del comercio, del mismo modo los gobiernos post-revolucionarios se vieron en la precisión de hacer lo propio durante el segundo y tercer decenios de este siglo. Fruto de esta labor, entre otras, es la Ley de títulos y operaciones de crédito.

Dos fenómenos son importantes de destacar por su importancia en esta ley:

—La elaboración y enorme influencia de la doctrina unitaria, italiana, tanto en la disciplina legal de los títulos de crédito, como en la doctrina mexicana relativa a estos documentos.

—El triunfo de la que se ha dado en llamar la concepción abstracta de la teoría cambiara, mejor calificada como de predominio de la relación documental (ASA), y de origen indudablemente germánico.

Un evento de gran significado para el pensamiento latino sobre los títulos de crédito, la constituye la obra de Vivante que adquiere plena expresión en su *Tratado de derecho mercantil*. Este autor, desde sus inicios centra su teoría sobre la protección de la circulación y elabora la misma partiendo de su clásica definición de los títulos de crédito, como los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo en ellos se consigna. Las características que de esta definición derivan son de sobra conocidas: 1. la necesidad del documento para producir la legitimación, activa y pasivamente; expresada en la útil metáfora de la incorporación cuyo autor fue Savigny; 2. la literalidad del derecho que emana del do-

cumento, y 3. la autonomía de la tenencia de cada uno de los sucesivos portadores del documento. Otra aportación fundamental del prestigiado maestro de Roma fue la de incluir en su teoría a los títulos nominativos.

Las ideas de Vivante han tenido fundamental influencia, pero también han dado lugar a grandes y fructíferas polémicas. Estas últimas no han tenido eco en México, en donde priva Vivante puro. Como adelante se verá, el problema más grande que la teoría de este autor crea, y que es una cuestión que atañe a nuestra LTOC, estriba en que Vivante recogió la concepción abstracta o de predominio de la relación cartular de ascendencia germánica y se la aplica a todos los títulos de crédito. De modo principal, aunque no exclusivo, cabe subrayar que la enumeración restrictiva de excepciones oponibles en contra de una acción derivada de un título de crédito que hace el artículo 8º LTOC, es una clásica lista de excepciones cambiarias que se acomoda mal a otros títulos que son de otra naturaleza, principalmente los llamados causales. La crítica correspondiente, en *el Codice civile* italiano, la hizo valer Ascarelli por primera vez, en contra del artículo 1993, que es semejante, aunque no igual, al precepto mexicano.

Como antes dejé indicado, y continuando con la crítica que inicié en el párrafo que antecede, la LTOC constituyó un importante avance, pero desde su formulación expresa contradicciones que prácticas posteriores y la creación de nuevos títulos han venido a agudizar. Paso a demostrar lo anterior.

Los principios que fundaron la teoría de los títulosvalor se desarrollan en los países de lengua germánica durante el siglo pasado. A finales del siglo XIX y a principios de esta centuria la doctrina italiana, tomando como base los estudios de los alemanes, elaboró su propia teoría apartándose en importantes cuestiones del pensamiento germano. En algunos puntos supera y perfecciona los resultados a que estos últimos llegaron; me refiero, fundamentalmente, a los títulos nominativos. (Aunque hay quienes, y acaso con razón, no comparten esta opinión, p. ej.: Pellizzi). Pero adoleció del defecto de que, al menos como fue recibida por los países de lengua latina incluidos los propios italianos que la recogen en sus artículos 1992 a 2027 del *Codice civile* (Asquini, el principal inspirador fue Vivante)— de ser elaborada teniendo en cuenta sólo una categoría de documentos, los que en el derecho alemán se conocen como “títulos de fe pública” y que en nuestro sistema coinciden, en general,

con la categoría de los conocidos como títulos “abstractos; aunque dejando fuera, de entre ellos, a los “no negociables”.

La teoría así formulada es exacta, brillante y seductora, y en defensa de su escuela se han cometido serios abusos doctrinales, legislativos y jurisprudenciales. El método de esta teoría es el deductivo, que parte de conceptos generales para establecer igualmente la normativa general y luego la particular de los títulos. Como arriba señalé, estos principios generales se encuentran, los más importantes, en la definición de Vivante que también ya arriba transcribí. De las características contenidas en la definición se extraen las reglas generales y particulares que deben regir a los diferentes documentos, actos que se realizan sobre los mismos o con ocasión de ellos y los derechos y obligaciones a que dan lugar. Ahora bien, el efecto de las elaboraciones deductivas puras se conoce como racionalismo y, salvo en las disciplinas formales como las matemáticas y la lógica formal, por dar las espaldas a la realidad empírica, no obstante sus grandes aciertos, en no pocas ocasiones no casan con la burla realidad. Contribuye no poco a este efecto, el que tales doctrinas aparecen tan perfectas y sugerentes que ciegan a los estudiosos, quienes no se dan cuenta de las inconsistencias, o cuando las notan pretenden superarlas con nuevas deducciones y conceptualizaciones, convirtiendo sus teorías en verdaderos “lechos de procustos” al cual deben ajustarse todos los sujetos de su atención, ya sea que haya necesidad de estirarlos o de cortarles las piernas.

El legislador mexicano al acoger casi en su totalidad la elaboración italiana, tuvo el acierto de eliminar la nota de “autonomía” en la definición del artículo 5º LTOC. Pero la mejora pasó inadvertida, quizá porque faltó una explicación oportuna. La doctrina mexicana se extraña de la supresión del término, e influida por la escuela italiana, de hecho, lo tienen por no excluido; constituyendo su doctrina sobre la base de considerar que el derecho del tenedor es “literal y autónomo”. El concepto lo recogió la jurisprudencia, de modo que el efecto real fue la recepción en México de la doctrina de Vivante. Las sucesivas elaboraciones de la escuela de Italia, en donde se critica y mejora esta concepción, han pasado desapercibidas en nuestro medio; lo mismo ha ocurrido con las elaboraciones de algunos españoles, como Garrigues, Rubio y De Eizaguirre, que si bien son conocidas en nuestro país, porque se citan en las obras de derecho, no han sido comprendidas. (Por otro lado, no debemos olvidar que la obra de los españoles se hace en circunstancias más

difíciles que las nuestras, ya que teorizaron a partir de textos de derecho positivo decimonónicos, elaborados cuando aún no se recibía la influencia germánica.)

El resultado en nuestro país ha sido el que tenemos una definición legal y unas reglas generales que excluyen a los títulos no negociables y a los títulos conocidos como causales. Como las necesidades del tráfico comercial no hacen caso de formulaciones generales y teóricas y el legislador se ve constreñido a reconocerlas y regularlas, tenemos que la normativa particular de estos títulos contradice la teoría general de nuestra ley; de modo que sería válido negarles el carácter de títulosvalor; lo que, por otro lado, es absurdo. Para no caer en este absurdo todo mundo cierra los ojos y nos encontramos en un callejón sin salida.

Pero todo esto es causa de que se incurra en los defectos del método contrario al deductivo puro o racionalismo, que es el empirismo puro y que se preocupa de modo exclusivo de los casos particulares, sin buscar una coherencia o sistemática que sirva para crear reglas generales uniformes, muy útiles para la interpretación de los casos dudosos, la superación de lagunas y la regulación de nuevos títulos y prácticas que genera el tráfico cotidiano, así como el tratamiento de los títulos innominados o atípicos. De ahí que estemos en riesgo de caer en el desorden y en la solución particular por ausencia de un sistema congruente y orientador. Esta situación, aunada a la enforia legislativa y reglamentaria, que es signo de nuestros tiempos, puede desembocar en un retraso serio de nuestra evolución jurídica. Dada la naturaleza de este trabajo, sólo puedo presentar una relación sucinta sobre la evolución de la teoría general de los títulosvalor, que puede servir para una futura reelaboración de esta disciplina.

La doctrina alemana del siglo pasado inició su reflexión a partir de la letra de cambio, que es el más evolucionado de los títulos cambiarios. Tanto que parece ya estar moribundo. Su base fueron las ordenanzas cambiarias de las ciudades alemanas, que desembocaron en el derecho unificado tal como se recogió en la ordenanza de 1948. (*Allgemeine Deutsche Wechselordnung*). Estas ordenanzas, a su vez, no hicieron otra cosa que recoger las prácticas comerciales relativas a la letra de cambio, así como las normas que ya se habían venido recogiendo en las ordenanzas del derecho cambiario durante los siglos anteriores. Los principales logros de la ordenanza de 1948 ya quedaron señalados: 1. predominio del derecho cartular; 2. fuerte

protección al tenedor a través de la limitación de excepciones, y 3. la irreivindicabilidad del título. Su indudable bondad hizo que se impusiera en los convenios de Ginebra de 1930 y que un buen número de países, entre ellos el nuestro, acogieran estos principios en su legislación cambiaria. Su más impresionante y reciente triunfo ha sido su acogida en la recién aprobada Convención de las Naciones Unidas sobre las letras de cambio internacionales y los pagarés internacionales, adoptada por la Asamblea General a propuesta del gobierno de México, en diciembre de 1988.

Pero la doctrina alemana no se detuvo en el análisis de la teoría cambiaria y buscó integrar a otros títulos dentro de una categoría unitaria, la de los títulosvalor. Para ello se extendió la reflexión jurídica a los títulos de deuda pública que son objeto de negociación en los mercados cambiarios, en donde predominan los títulos al portador. Ello produjo que la atención se centrara sobre los títulos circulantes. No se detuvieron ahí los germanos, sino que “se manifestó una tendencia en la literatura germánica hacia un tratamiento sistemático de todos los documentos que escrituran una deuda (*Schuldurkunden*) y que no posean el carácter de mero documento probatorio”. La doctrina, que se formó inicialmente del análisis de títulos con contenido obligacional, paulatinamente evolucionó hacia una concepción que permitiera incluir, no sin dificultades, los títulos de participación y los títulos de tradición. (No me puedo detener aquí en explicaciones, baste señalar que correspondió a Vivante resolver el problema de la inclusión de los títulos nominativos.)

De esta forma, Henrich Bruner, elaboró un concepto de títulosvalor que aún en nuestros tiempos goza de la autoridad de doctrina dominante alemana. Según reza tal definición “un títulovalor es un documento que incorpora un derecho de carácter privado de forma en que para el ejercicio del mismo es necesaria la posesión del documento”.

Este concepto, según la propia doctrina germánica, es un concepto amplio. Precisaré: cuando se trata de un simple título de legitimación, el deudor puede cumplir la prestación ante el tenedor del título que se lo presenta con la pretensión de ejercitar el derecho; pero el deudor está facultado para exigir, si así lo prefiere, que el presentante le demuestre estar investido del derecho respectivo y puede negar el cumplimiento, sin incurrir en mora, hasta que no se verifique esa demostración. En este caso no se trata de un títulovalor.

Para que se dé un títulovalor se necesita que se trate de un documento cuya presentación haga irresistible para el deudor el cumplimiento; piénsese en un cheque no negociable. Esta es, a grandes rasgos, la concepción a que arribó Brunner. Posteriormente se agregó una mayor precisión a esta concepción, enunciada en la fórmula de que el (*wertpapier*) “títulovalor es un documento de débito, en que el deudor promete no cumplir (la prestación) sin la exhibición del documento”.

Por otro lado, el propio Brunner se dio cuenta de que el interés del tráfico supone proteger al adquirente de buena fe, y ello significa que ese adquirente debe confiar en que podrá ejercitar el derecho en los términos en que aparece manifestado en el documento, con independencia de que su transmitente pueda ejercitar el derecho en esos términos. Con esa preocupación en mente, buscó extender la protección del tenedor no sólo ante el deudor que no puede dejar de cumplir de acuerdo a lo estipulado en el título, sino ante los terceros que no pueden despojar del título al tenedor; no lo pueden reivindicar. Pero la gama de documentos que caen dentro del concepto de títulosvalor es muy amplia y sólo algunos de ellos dan cumplimiento satisfactorio a las funciones que quedaron apuntadas. De modo que hubo que reconocer la existencia de dos clases de títulosvalor, expresadas en dos conceptos, uno amplio que recoge a todos y otro restringido que sólo comprende a los que llamó “títulosvalor de fe pública” (*Wertpapiere öffentlichen Glaubens*). Término acuñado por el propio Brunner, porque según lo confiesa, su función le recordaba la de las inscripciones en el Registro Público, en donde lo que pueden ver los terceros que los consultan es lo único que puede serles opuesto. Esta expresión y esta distinción no han pasado a la doctrina latina y, cuando se ha utilizado, por ejemplo Garrigues, cuando habla de títulosvalores perfectos o completos, no corresponde precisamente con la noción germánica, no se usa de manera uniforme, ni su uso se ha generalizado en nuestra literatura jurídica.

La doctrina italiana inició su elaboración, como ya se indicó, “bajo el influjo de la doctrina alemana”. Pero casi desde su punto de partida adoptó una posición diferente.

Vivante descartó el concepto amplio de títulovalor germánico “por estimar insuficiente la sola referencia a la necesidad del documento para ejercitar el derecho”. Afirma que no puede aceptar la definición de Brunner, porque esta definición prescinde del verda-

dero elemento generador del título de crédito, esto es, el carácter literal y autónomo del derecho que en él se menciona.

El concepto restringido de la posición de Vivante, que es el que recoge nuestra ley, es verdadero si la finalidad esencial de los títulosvalor es proteger la circulación. Pero si esto es así, quedan fuera del concepto muchos documentos a los que la doctrina y las leyes han venido dando tratamiento de títulosvalor; incluso documentos de la misma clase podrían ser o no ser títulos de crédito, como ocurriría con un cheque a la orden y un cheque no negociable. Al excluir de la categoría de los títulosvalor a los documentos que no incorporan un derecho literal y autónomo, se priva de las ventajas de la disciplina correspondiente a un buen número de títulos. Como eso no es deseable, entonces se hacen elaboraciones doctrinales, como la de los títulos de literalidad incompleta y otras de semejante tenor y se inicia la fragmentación. La concepción brunneriana tiene la virtud de acoger dentro de su seno a todos los títulos, que para calificar como tales sólo tienen que ser necesarios para el ejercicio del derecho. En mi opinión esta doctrina no ignora que la finalidad *principal* del derecho de los títulos de crédito sea la circulación; que se preocupa de estimular y proteger. La doctrina italiana hizo de esa finalidad principal la finalidad *esencial*, y para ello no tuvo otra opción que la de estrechar el concepto.

Vivante tuvo una visión unificadora genial, logró lo que los pensadores alemanes no pudieron hacer: hacer una síntesis capaz de comprender los títulos nominativos, aunque Pellizzi p. ej.: no lo considera así. En nuestros días, en México, pareciera difícil entender el problema. Trataré de explicarlo.

Es tradicional la distinción que se hace de los títulos de crédito de acuerdo con su ley de circulación en títulos al portador, a la orden y nominativos. Estos últimos han sido, también, materia de gran confusión porque no ha habido uniformidad en cuanto a la naturaleza de su negocio de transmisión; en algunos casos se ha permitido y se permite que sean a la orden y por ello técnicamente endosables y en otros se deben transmitir por un negocio ordinario de cesión. A los segundos, en nuestra lengua, se les viene llamando títulos nominativos directos. El problema que se presentaba surge de la circunstancia de que, en todo caso, la transmisión de los títulos nominativos para su perfeccionamiento se requiere la colaboración del deudor, el emisor del título, quien hace la anotación correspondiente en su registro, recibe y cancela el documento transmitido y en su lu-

gar emite uno nuevo a favor del adquirente. Lo que los títulos nominativos comparten con los títulos al portador y a la orden, estriba en que son necesarios para ejercer el derecho: se deben poseer y exhibir.

Otras diferencias normalmente acompañan a los títulos nominativos. Una de ellas consiste en que hacen referencia a derechos cuyo contenido está ligado al negocio causal y por eso caen dentro de la categoría conocida como de títulos causales; prefiero decir, como Garrigues, preponderantemente causales. Otra consiste en que no se trata de documentos constitutivos de derechos: los derechos surgen del negocio causal y el título es sólo el instrumento necesario para transmitirlos o hacerlos valer. Se trata de títulos que están destinados a tener larga vida, activa circulación y que se emiten en masa. Al menos en otros países y en otras épocas podían ser —salvo que otra cosa indicara la ley o estipulara el negocio de emisión— alternativamente nominativos o al portador, siendo el tenedor quien podía o puede optar por una u otra clase de ley de circulación, pagando los gastos de la conversión de los títulos cuando fuere necesaria. Una última diferencia que se les atribuye, es que a menudo algunos de ellos incorporan, también, obligaciones para el tenedor; pago de dividendos pasivos en caso de acciones; de fletes en caso de documentos de transporte, etcétera.

Vivante puntualizó que la característica que los títulos nominativos comparten con los títulos a la orden y al portador, y que los hace formar parte de la familia de los títulosvalor, estriba en que también son necesarios para el ejercicio del derecho en ellos documentado. Hizo hincapié en la circunstancia de que se trata de derechos sustancialmente idénticos, que indistintamente pueden incorporarse en un título al portador o en uno nominativo. De tal modo que la diversidad en el régimen de circulación no implica un cambio en la sustancia de los derechos protegidos. En cuanto a la influencia de la relación causal, se da igual en unos y otros, sin que se trate de otra cosa que del fenómeno de los títulos de literalidad incompleta, que contienen en su texto referencias al negocio fundamental, en cuyos documentos se completa la literalidad que rige el derecho documentado. En cuanto a la colaboración del deudor, se trata de una colaboración forzada: el deudor, al registrar la transmisión y emitir un nuevo documento, se limita a cumplir con una obligación previamente contraída. El elemento verdaderamente importante es la tenencia y exhibición del título, sin lo cual el deudor no puede

hacer la anotación en su libro y no se pueden ejercitar los derechos correspondientes. Por último, quien es tenedor de acuerdo con la ley de circulación, goza de inmunidad respecto de excepciones que no resulten del título o del negocio causal que la ley permita oponer y no puede ser desposeído de sus derechos por terceros.

En nuestra LTOC y en nuestra LGSM se recoge esta doctrina, incluso ya evolucionada, eliminando el pesado requisito de la cesión ordinaria y atribuyendo a todos los títulos nominativos la cláusula a la orden, lo que los convierte en técnicamente endosables. Salvo aquellos no negociables por disposición de la ley o por cláusula expresa en el título, en los casos en que la ley admite tal inserción.

Resumen crítico. Con lo que llevo expuesto creo haber demostrado mis afirmaciones en el sentido de que no obstante el gran adelanto que significó nuestra LTOC, desde sus orígenes es portadora de inconsistencias que nuestra doctrina y jurisprudencia han sido incapaces de superar.

Un análisis de los títulos de crédito según nuestra legislación vigente nos lleva a determinar que, en cuanto a su ley de circulación, tenemos las siguientes clases de títulos: 1. al portador; 2. a la orden; 3. nominativos a la orden; 4. no negociables o transmisibles sólo por cesión ordinaria; 5. que se transmiten a través de anotaciones en cuentas que se llevan por medios informáticos. Estos últimos son los únicos que aparecieron con posterioridad a la entrada en vigor de la LTOC.

Desde otro punto de vista, tenemos títulos con predominio de la expresión documental, cuyos derechos aceptan mínimas influencias del negocio que dio causa a su emisión o transmisión; que aceptan escasas interferencias de circunstancias extracartulares. Estos son los títulos preponderantemente abstractos; son los cambiarios, la letra, el pagaré y el cheque. Corresponden a los que la doctrina alemana llama "títulos de fe pública". Por otro lado tenemos títulos que dependen en mayor medida de la relación o relaciones causales. Sin que se pueda señalar el grado de interferencia de manera precisa para toda la categoría, por ser variable según el documento de que se trate. Son los títulos preponderantemente causales, los que caen dentro del concepto amplio de títulosvalor según la teoría de habla alemana. Comprende a los títulos de participación y a los títulos representativos de mercancías.

Se pretende que ambas clases queden comprendidas en la definición del artículo 5º de la LTOC y queden sometidos al régimen de

excepciones restringido que enumera el artículo 8º y, según la última reforma del Código de comercio el artículo 1401. Esta última disposición crea un problema de interpretación: de hecho, en la regulación de los títulos causales se permiten otras excepciones, ¿la reforma al artículo 1401, supone una derogación tácita?

Si se abandona la concepción restringida de títulosvalor que se recoge en nuestros artículos 5º y 8º LTOC, se elimina la consecuencia que el método deductivo extraería: los conceptos de literalidad y autonomía dejan de ser esenciales en los títulos de crédito. Pasan a ser elementos naturales, y así, podemos decir que los títulosvalor son expresión de un derecho literal y autónomo, en la medida en que la naturaleza de cada título y la reglamentación específica del mismo no lo modifique. Esto constituye un gran cambio de perspectiva, que permite acomodar dentro de la disciplina general a todos los documentos que tradicionalmente se incluyen dentro de la categoría.

Los conceptos de literalidad y de autonomía son en parte puramente constructivos, por ende auxiliares, y en parte simbólicos, para dar expresión a los que, junto con la necesidad del documento, son los pilares del concepto del títulovalor: la limitación de excepciones oponibles y la irrevindicabilidad del tenedor de buena fe; y que se dan en cada caso con mayor o menor intensidad según sea el título de que se trate o del acto que sobre el mismo se efectúe.

De estos dos principios, el fundamental es el de la restricción de las excepciones oponibles: junto con el de la necesidad del documento, constituye la médula de la disciplina de los títulos de crédito. No puedo ocuparme aquí de un problema tan complejo, sólo puedo señalar puntos de partida. Una primera idea es fundamental, el elenco de excepciones que se permiten varía según la categoría de títulos de que se trate.

Tenemos en primer lugar los títulos cambiarios, que son la letra de cambio, el pagaré y el cheque. A ellos se ajusta perfectamente el artículo 8º LTOC; cuya fórmula supera en mucho a la del artículo 17 de la Ley uniforme de Ginebra. De hacerse una futura revisión cabría compararlo con la lista de excepciones, muy semejante, que se enumera en la recientemente adoptada Convención de las Naciones Unidas sobre letras de cambio internacionales y pagarés internacionales. De estas excepciones, en relación a la que se conoce en el derecho anglosajón como de *non est factum*, cabría contemplar la que sugirió Mantilla Molina como de ausencia absoluta de obli-

garse cambiariamente, cuando se obtiene la firma del suscriptor de un pagaré en un documento que oculta de alguna manera la forma de pagaré y que se suscribe con otra finalidad; por ejemplo: un pedido. También es tiempo de que se permita la oponibilidad de excepciones derivadas del negocio causal a terceros adquirentes, en supuestos específicos en que se trate de ventas a consumidores.

En seguida tenemos los títulos de participación. El elenco de excepciones oponibles debe variar, tanto respecto del de los títulos cambiarios, como respecto de las diferentes clases de títulos. En esta categoría de títulos son varias las cuestiones a considerar y las políticas a decidir: 1. en primer lugar, con frecuencia se trata de títulos que se emiten en masa y son objeto de negociación en mercados bursátiles; 2. pero algunos de esos mismos títulos —principalmente las acciones de las sociedades— están destinadas a una mínima circulación, si es que alguna tienen. A lo anterior se agregan otras circunstancias, tales como: 3. que para su negociación bursátil están, prácticamente, desmaterializados; 4. que modernamente, en el mercado bursátil son objeto de negociación como desmaterializados títulos que en su concepción originaria son cambiarios; me refiero a pagarés conocidos en nuestro medio como papel comercial y a las aceptaciones, sin que de hecho mantengan las características de las tradicionales letras de cambio y de los tradicionales pagarés. Una última consideración, que en realidad debió ser la primera: 5. es que todos esos títulos son causales, salvo los pagarés y aceptaciones, y que depende de las peculiaridades típicas de cada negocio causal, la clase de excepciones que se pueden oponer.

También el foco de atención respecto de los intereses en juego cambia cuando se trata de títulos de inversión y no de títulos cambiarios. Mientras que en estos últimos hay que atender a la relación entre el deudor y el acreedor principalmente, en los primeros es más atendible el interés colectivo; el de los ahorradores vistos como una comunidad.

Por último, no debemos olvidar a los títulos de tradición, en donde nos encontramos de nuevo ante títulos singulares y cuyo problema fundamental estriba en la especificidad de la promesa de entrega que hace el emisor: los bienes que recibió y en el estado en que se encuentran. No ha de olvidarse que el obligado ha de restituir mercancías *que se recibieron*, no mercancías de las que es dueño o adquiere para cumplir. La determinación depende de la descripción que proporcionó el depositario o el cargador, y esto

pone no pocos problemas a resolver. Por otro lado, estos documentos y sus negocios causales están en estrecha conexión con el tráfico internacional; piénsese en el transporte internacional, el depósito en almacenes fronterizos y en los créditos documentarios. No es prudente que se mantenga una legislación que ignore la riqueza de los instrumentos jurídicos contemporáneos del comercio internacional.

La legislación vigente hoy en día recoge todas las diferencias arriba apuntadas; haciendo inconsistente a nuestro derecho positivo con la teoría general vigente que se desprende del título primero, capítulo I de la LTOC.

Al considerar todas y cada una de las categorías arriba señaladas, alguna consideración deberá darse a las restricciones o limitaciones a la negociabilidad de los títulos, que puede resultar de la propia ley o de cláusula estipulada por las partes cuando la ley lo permite, como ocurre con las acciones de circulación restringida o con la cláusula “no negociable”.

La protección de la circulación, finalidad principal del derecho cambiario, se obtiene a través de la limitación de excepciones que sumariamente he considerado. Pero también es necesario proteger la circulación atendiendo al conflicto de intereses entre el titular desposeído y el adquirente de buena fe, prevaleciendo la regla de la no reivindicabilidad del título, que no es sino la aplicación, en esta materia, de las reglas que rige en materia de cosas, principalmente de cosas muebles. La ley de la circulación del título de las bases para otorgar, según los casos, una mayor o menor protección al tenedor. La aplicación de esta normativa sobre el derecho de cosas debe desaparecer, en mi opinión, cuando se trata de títulos desmaterializados.

Como de todos es sabido, el tenedor a quien se le pierden o destruyen sus títulos no queda desprotegido. Nuestra LTOC contempla la amortización de títulos; aunque esa regulación amerita que se simplifique por un lado y que se aducie, por otro, a los diversos supuestos e intereses en juego, según la clase y categoría de títulos, siguiendo las clasificaciones que arriba expuse. Sin olvidar que la amortización debe dar máxima garantía judicial contra duplicados precipitados, sin perder de vista la posibilidad de que mientras tanto haya habido una adquisición de buena fe.

Sólo me resta echar una temeraria ojeada al futuro. Y ello de modo principal por cuanto atañe a los efectos que la explosión do-

cumental, la electrónica y la informática están produciendo en la materia. El campo es más vasto de lo que a primera vista pudiera parecer. Porque al lado de los títulos desmaterializados a que he hecho varias referencias tenemos: 1. el truncamiento de títulos; 2. las tarjetas de crédito y de débito, que son documentos necesarios para el ejercicio de los derechos; 3. la sustitución de la firma por la autenticación; 4. las implicaciones que en todos estos campos tiene el fenómeno de la transferencia electrónica de fondos, y 5 la creación, en el campo internacional sobre todo, de nuevos documentos electrónicos; por ejemplo: el conocimiento de embarque.