

# **Los títulos valores en el Código Civil y Comercial de la Nación**

**Por Jorge Silvio Sicoli**

*Juez Nacional en lo Comercial de la Nación*

© [www.nuevocodigocivil.com](http://www.nuevocodigocivil.com)

I. Contempla el nuevo Código Civil y Comercial un capítulo referido a “títulos valores”.

Se lo incluye dentro del Título V del Libro Tercero, como “Otras fuentes de las Obligaciones” y es regulado después de la “Declaración Unilateral de Voluntad”.

II. El legislador ha seguido el Proyecto de 1998 con algunas modificaciones.

Pueden citarse como fuente, además, el proyecto de la llamada “Comisión Federal” de 1993; el proyecto de la llamada Comisión Dto- 468/92 y el Proyecto de Unificación de los Códigos Civil y Comercial de 1987.

Fueron tenidos en cuenta también, entre otras, el proyecto INTAL, UNCITRAL y la legislación positiva Italiana y mexicana.

III La introducción de un capítulo destinado a tratar la parte general de los títulos valores puede justificarse, como señala el profesor Alegría, en la ventaja de evitar superposiciones legislativas, servir de base integradora para los sistemas que rigen cada una de las especies y brindar un fondo propio de interpretación que no requiera recurrir a la analogía o a los principios generales del Derecho<sup>1</sup>.

IV. En los fundamentos del anteproyecto se puntualizó que los títulos valores incorporan una obligación incondicional e irrevocable de una prestación y otorgan a cada titular un derecho autónomo.

Se señaló, además, que no se trata de bienes o cosas muebles registrables, consideración que quedó plasmada en regla positiva en el segundo párrafo del art. 1815.

V. La primera observación que corresponde efectuar en torno de la regulación, se vincula con la denominación elegida por el legislador para agrupar a los documentos que *“incorporan una obligación incondicional e irrevocable de una prestación (que) otorgan a cada titular un derecho autónomo”*.

Destaco, antes que nada, que el problema del *nomen iuris* debe ser circunscripto, en mi opinión, a lograr una denominación que traduzca de manera adecuada y comprensiva la verdadera esencia de estos documentos que han evolucionado de forma tal que incluso pueden ser virtuales e inmateriales.

---

<sup>1</sup> Alegría, H. “Los títulos valores en el proyecto de Código Civil y Comercial de 2012”, publicado en la Revista de Derecho Privado y Comunitario. 2012-3 pág.285

“Títulos valores”, “títulos circulatorios”, “obligaciones o papeles negociables”, “títulos de crédito”, son las expresiones que se han utilizado mayormente, siendo defendidas unas y criticadas las otras, recíprocamente, según las preferencias de los distintos autores; debe señalarse también la aparición de instrumentos financieros con distinto grado de sofisticación.

La expresión “título valor” –incorporada en el código - deriva del vocablo alemán “Wertpapiere” y tiene la cualidad de su amplitud, ya que con la palabra “valor” se permite referir adecuadamente a distintos títulos que contienen derechos de diferente naturaleza (de contenido dinerario, representativos de mercadería, de participación, etc.). Esta denominación no ha estado muy extendida en nuestro país pero había sido incluida en proyectos anteriores que ya fueron mencionados.

Era y es respaldada por alguna doctrina entre la que destacamos a Joaquín Garrigués, Héctor Alegría, Luis Muñoz, Marcos Satanowsky<sup>2</sup> (quien la consideraba como sinónimo de títulos de crédito) y Adolfo Rouillon, entre otros.

VI. El género “título valor” va a reconocer dos especies reguladas en secciones sucesivas; los títulos valores “cartulares”, materializados documentalmente (arts.1830 a 1849) y los títulos valores “no cartulares”, *“cuando por disposición legal o cuando en el instrumento de creación se insert(e) una declaración expresa de voluntad de obligarse de manera incondicional e*

---

<sup>2</sup> Citado por José Luis GHIOLDI y Guillermo Horacio MENDEZ en *Títulos de Crédito, Parte General*, Editorial de Belgrano, Buenos Aires, 2001

*irrevocable, aunque la prestación no se incorpore a un documento”*(conf. Arts. 1850/51).

En el art. 1815, que se incluye el género próximo, también se evidencia la diferencia específica, pues al conceptuarlo, se alude únicamente “al derecho autónomo” que confieren todos los títulos valores; la necesidad, tradicionalmente ligada a la caracterización de los títulos de crédito materializados, sólo se hará evidente al tratar los “títulos cartulares”.

El principio de autonomía se consagra en la independencia de la posición que asumen los distintos legitimados, con relación a los legitimados precedentes.

Desde la posición de los obligados, constituye respecto de cada uno de ellos una obligación distinta y personal, y en cuanto concierne a la posición del acreedor supone que no podrán serle opuestas las defensas personales que el deudor pudiera haber opuesto a los legitimados anteriores, salvo, claro está, en caso de adquisición con mala fe o culpa grave.

Bien puede sostenerse que el derecho es autónomo porque el legitimado de buena fe ejercita un derecho propio que no puede ser desdibujado, restringido ni destruido en virtud de las relaciones existentes entre los anteriores legitimados y el deudor (Vivante)

VII. Una característica que merece ser destacada en este cuerpo legal es la previsión de libertad de creación de títulos valores (art.1820).

Tradicionalmente esta solución no estaba plasmada en norma positiva de carácter general.<sup>3</sup>

Autorizada doctrina había señalado al respecto que *“En cuanto concierne a los títulos privados, debe observarse que pueden ser creados por las personas capaces de obligarse en tanto se conformen a los moldes establecidos por las leyes, o se ajusten a las condiciones esenciales de los títulos circulatorios”*<sup>4</sup>; pero la cuestión parece tener mayor relevancia respecto de la posibilidad de crear libremente títulos abstractos, pues en este caso las normas convencionales o legales que los justifican contemplarán los recaudos de su emisión y funcionamiento.

Sin perjuicio de ello, de acuerdo con lo previsto en el último párrafo del citado art, 1820, el margen de creatividad estará sumamente acotado, porque sólo podrán emitirse títulos valores abstractos no regulados por la ley, cuando se destinan a ofertas públicas y con el cumplimiento de los recaudos de la legislación específica o cuando los emisores sean entidades financieras, de

---

<sup>3</sup> Sin embargo podemos citar como antecedente al Dto. 677/01 que en sus considerandos reafirma el principio de libertad de creación de valores negociables y se prevé todo el régimen jurídico aplicable a los valores escriturales o anotados en cuenta y en su art. 3 establece que *“cualquier persona jurídica puede crear y emitir valores negociables emitidos o agrupados en serie para su negociación en mercados de valores de los tipos y en las condiciones que elija, incluyendo los derechos conferidos a sus titulares y demás condiciones que se establezcan en el acto de emisión, siempre que no exista confusión con el tipo, denominación y condiciones de los valores previstos especialmente en la legislación vigente. A los efectos de determinar el alcance de los derechos emergentes del valor negociable así creado, debe estarse al instrumento de creación, acto de emisión e inscripciones registrales ante las autoridades de contralor competentes.”*

<sup>4</sup> Gualtieri- Winisky *“Títulos circulatorios”* Bs.As.,1984, pág. 138; en la nota 208 de esta obra se *“Que en el caso AEG Telefunken (Acuerdo nro. 1137 de junio de 1971) se reconoció la posibilidad de creación de títulos valores causados por los interesados y se consideró que la ley 17.811 y la necesaria autorización previa de esta Comisión cuando se emitan en masa y se ofrezcan públicamente, equivalen a las leyes y ordenanzas a los que refieren los arts. 744 y 745 del Código de Comercio. Que en lo que refiere a los certificados de añejamiento de vinos, ya fueron colocados en el público en dos oportunidades con*

seguros o fiduciarios financieros registrados ante el organismo de control de los mercados de valores.

Entendemos que en estos casos podrá establecerse la pertinencia de la vía ejecutiva, aunque nada refiere en este punto la disposición.

Estimamos también, que esta previsión abre la posibilidad de la creación de títulos atípicos, asimilable al negocio atípico en donde el elemento de hecho del título, como del negocio, no coincide con algún tipo legal y eso se verifica no sólo cuando ese elemento de hecho es absolutamente nuevo y extraño a los tipos legales sino también cuando es parcialmente distinto del elemento de hecho de los referidos tipos.

VIII. Contempla el art.1821 las “defensas oponibles”.

La inclusión en un texto positivo referido a los títulos en general de un número determinado de excepciones, concreta la distinción de dos planos normativos; el sustancial por un lado y el procesal por otro, pues la referencia en el texto a defensas puntuales no obsta a la posibilidad de oponer aquellas que de acuerdo con las leyes adjetivas de cada jurisdicción resulten procedentes<sup>5</sup>.

Es decir que, de accionarse ejecutivamente, a las defensas contempladas en esta disposición se podrán agregar aquellas que autoriza la vía elegida.

---

anterioridad a la vigencia de la ley 17.811, sin que se tenga conocimiento que hayan suscitado problemas de tipo económico o jurídico”.

<sup>5</sup> Por ejemplo las que corresponde al juicio ejecutivo y están reguladas en el art. 544 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación.

IX. Los títulos representativos de mercaderías y las cuotapartes de los fondos común de inversión están contemplados expresamente en los arts.1828 y 1829.

Ha de recordarse en relación con estos últimos, que los Fondos Comunes de Inversión son patrimonios sujetos a un régimen propio y específico, constituido por la ley 24.083 y sus modificatorias, las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores y por expresa disposición de la referida ley 24.083, el Reglamento de Gestión propio de cada fondo.

Son patrimonios carentes de personalidad jurídica, y en cada fondo actúa una sociedad gerente y una sociedad depositaria, cuyas obligaciones son básicamente las de administración y custodia respectivamente.

Las cuotapartes no constituyen depósitos bancarios realizados en la sociedad depositaria o en la sociedad gerente, quienes por ende no garantizan ni asumen una obligación de devolver con fondos propios las sumas aportadas por los suscriptores.

Los cuotapartistas son titulares de determinadas porciones sobre los activos de los Fondos Comunes de Inversión representadas a través de cuotapartes.

La definición legal de Fondo Común de Inversión establece que los derechos de los “cuotapartistas” respecto del fondo, son derechos de copropiedad, con un alcance particular, propio de la naturaleza del instituto.

De acuerdo con lo dispuesto por el art. 18 de la ley mencionada, las cuotapartes emitidas por el fondo común de inversión estarán representadas por certificados de copropiedad nominativos o al portador en los cuales se dejará constancia de los derechos del titular de la copropiedad que deberán ser firmados por los representantes de ambos órganos del fondo.

También podrán emitirse cuotapartes escriturales, estando a cargo de la depositaria el registro de cuotapartistas.

X. En la Sección Segunda se regulan los “títulos valores cartulares” que se caracterizan por su materialidad, asimilándose sustancialmente a los títulos de crédito en su concepción tradicional y en la Sección Tercera, el nuevo ordenamiento contempla dentro de la teoría general de los títulos valores a los “no cartulares” que, como ya se señaló prescinden de la base material para la incorporación del derecho; en estos casos para legitimar al titular para reclamar judicial o administrativamente, o ejercer derechos políticos derivados del régimen de cada título valor, la entidad que lleve el registro deberá expedir comprobante del saldo de cuenta (art. 1851).

XI. El tratamiento del régimen general de los títulos valores concluye con una sección destinada a los supuestos de deterioro, sustracción pérdida y destrucción y su consecuente cancelación.