

## Títulos valores en el Código Civil y Comercial: Visión actual de la Reforma.

Por Pablo C. Barbieri<sup>1</sup>

### 1. Introducción.

Sin dudas, la entrada en vigencia del Código Civil y Comercial generó innumerables consecuencias. Resulta ello lógico: se trató de una de las reformas más importantes de la historia del Derecho Privado argentino. Podrán discutirse sus méritos y/o soluciones, pero su trascendencia es indudable. En materia de Derecho Comercial, a mi entender, pueden señalarse como aspectos relevantes la aplicación de los preceptos en materia de usuarios y consumidores a diferentes relaciones jurídicas (v.gr., contratos bancarios), la regulación de diferentes figuras contractuales que no estaban preceptuadas en la normativa derogada (v.gr., contratos bancarios, de agencia, de distribución, etcétera), la modificación a la legislación societaria con la introducción de la figura de las sociedades unipersonales y el tratamiento de los títulos valores dentro del cuerpo legislativo, a pesar de mantenerse la vigencia de normas especiales sobre figuras en particular (v.gr., cheques, letras de cambio y pagarés, obligaciones negociables, etcétera).

En estos aspectos, me parece destacable la dirección adoptada. El Código de Comercio lucía francamente desactualizado, manteniendo solo unos pocos preceptos que, inclusive, eran rebasados por la práctica diaria.

Tomemos un solo ejemplo al azar. Desde los '90, en la Argentina se desarrolló un sistema de franquicias comerciales que alcanzó diferentes rubros –sobre todo el gastronómico-. Los contratos se multiplicaron a lo largo y a lo ancho del país, con diverso éxito. Sin embargo, el *franchising* no recibía regulación positiva y era considerado un contrato *innominado*, aunque “usualmente típico”<sup>2</sup>. El Cód. Civil y Comercial terminó con dicha dualidad, legislándolo a partir del art. 1512.

---

<sup>1</sup> Abogado. Posgraduado en Asesoría Jurídica de Empresas. Profesor Titular de “Concursos, Quiebras y Títulos Circulatorios” en la Facultad de Derecho de la Univ. Nacional de Lomas de Zamora. Prof. Adjunto de Derecho Comercial III en la Facultad de Derecho de la Univ. Del Museo Social Argentino. Autor de numerosas obras en materia de Derecho Comercial, Empresarial y Deportivo. Conferencista en el país y en el exterior.

<sup>2</sup> FERNANDEZ, Julio C., *El contrato de franquicia (franchising)*, en *Derecho de los Contratos. Técnica de la Contratación actual*, Ad Hoc, Bs. As., 2008, pág. 759. Enseñaba allí que ese contrato “no ha sido tipificado por ley...pero sí por la costumbre”.

En lo que atañe a la materia que se analiza en el presente trabajo, se han verificado, también, novedades. Intentaré brindar un panorama general de ellas, para luego ingresar al estudio puntual de las que, a mi modo de ver, resultan más interesantes.

## 2. Lineamientos generales de la regulación.

El tratamiento de los títulos valores en el Código Civil y Comercial se produce en el Libro Tercero –*Derechos Personales*-; allí, en el Título V –*Otras fuentes de las obligaciones*-, encontramos el Capítulo 6, dedicado a estas figuras, dividido en cuatro Secciones y diferentes Parágrafos dentro de ellas.

El primer interrogante que puede plantearse es acerca de la necesidad de incluir esta temática en un Código como el que entró en vigencia en el año 2015.

Si consideramos que se ha regulado una suerte de Parte General aplicable a los títulos valores<sup>3</sup> –en atención a su aplicación supletoria ante la vigencia de leyes especiales que tratan figuras en particular-, la introducción ha recibido cierto beneplácito doctrinario.

Así, por ejemplo, Paolantonio sostuvo que “aún fuera del marco de la unificación del Derecho Privado, la doctrina se había pronunciado a favor de dar presencia normativa a lo que ella presentaba como una teoría general de los títulos valores, bajo la fuerte influencia de los autores italianos y los arts. 1992 a 2027 del *Codice* de 1942”<sup>4</sup>.

Oportunamente acompañé estos criterios, máxime por el tratamiento de los principios o caracteres cambiarios incorporados en la regulación en vigor desde 2015 y la incorporación de la posibilidad de “autocreación” de títulos sin ley especial que los regule dispuesta en el art. 1820.<sup>5</sup>

El segundo dilema que se planteaba era en relación a la exhaustividad de la regulación, esto es, si debía incorporarse solo esta parte general o incluir las normas previstas para cada título en particular, añadiéndose así las disposiciones de las correspondientes leyes especiales.

En este punto, ese criterio hubiera sido deseable en una legislación general sobre títulos valores – como posee, entre otros países, México-, pero no en un Código donde se incorpora el tratamiento de la mayoría del Derecho Privado argentino. Así han quedado ordenados los diferentes preceptos.

---

<sup>3</sup> BARBIERI, Pablo C., *Títulos Valores en el Código Civil y Comercial*, 20XII Grupo Editorial, Bs. As., 2015, pág. 23.

<sup>4</sup> PAOLANTONIO, Martín E., *El Proyecto de Código Civil y Comercial y los títulos valores*, en *DCCyE*, año III, octubre de 2012, pág. 271 y opiniones autorales allí citadas.

<sup>5</sup> BARBIERI, Pablo C., op. cit., en nota 2, pág. 24.

*El Código Civil y Comercial puede considerarse, pues, como la Parte General –o Teoría General- de los títulos valores. Es necesaria, pues, su coordinación con las leyes específicas de cada figura en particular, las que mantienen su vigencia conforme lo dispuesto en el art. 1834, inc. a) de la normativa en estudio.*

De allí que se encuentren normas en exacta concordancia con las dispuestas en las leyes especiales referidas y otras en las que la tarea de armonización requiere cierto grado de cuidado y agudeza.

### **3. Las principales “novedades”.**

El entrecomillado del título responde a dos razones: el tiempo de vigencia de la regulación y el sentido otorgado a la misma. Este último es el punto que mayor riqueza ofrece, como se verá seguidamente.

Acaso la mayor virtud del Código Civil y Comercial haya sido la de receptar los criterios más modernos en la materia que, en gran parte, habían sido adelantados por interpretaciones doctrinarias y jurisprudenciales. Aunque, en verdad, las principales novedades han pasado por aquellas materias no tratadas por las legislaciones específicas de títulos en particular.

Dentro del primer rubro –adopción de criterios ya aceptados-, puede mencionarse el tratamiento de los principios o caracteres cambiarios (véase punto 5 siguiente), reconociendo la esencialidad y/o contingencia de éstos, con una visión actual y dinámica, con miras al futuro<sup>6</sup>.

Lo mismo ocurre con la regulación de los llamados *títulos valores cartulares*, donde se receptan soluciones que, en general, estaban consagradas por legislaciones específicas de diferentes figuras; en especial, la ley 24.452 de Cheques y el Dec.-ley 5965/63 sobre Letra de Cambio y Pagaré.

Dentro del segundo grupo, surgen como principales innovaciones, las siguientes:

-La admisión de la *libertad de creación de los títulos valores sin necesidad de ley previa que los autorice* (art. 1820); volveremos más adelante sobre el particular.

-La regulación de las defensas oponibles por parte del deudor hacia el portador que pretende el cobro del título (art. 1821), en un concepto amplio que rebasa las previsiones de las legislaciones procesales locales, aunque de aplicación limitada atento la supletoriedad de la normativa en estudio.

-La incorporación de la regulación específica de los llamados *títulos valores no cartulares* (arts. 1850 y 1851), es decir, aquellos emitidos sin sustrato instrumental respaldatorio, reconociéndose el

---

<sup>6</sup> Esta suerte de división en caracteres cambiarios *esenciales y contingentes* ya había sido propuesta por quien escribe estas líneas en todos sus trabajos sobre la materia. Si bien doctrinariamente se presentaba cierta discusión al respecto, la misma, entiendo, queda sellada desde la sanción del Código Civil y Comercial.

fenómeno de la *desmaterialización* de los títulos circulatorios y la posibilidad de emitirse, en el futuro, los denominados *títulos valores electrónicos*.

-El tratamiento algo exhaustivo de los supuestos de deterioro, pérdida, sustracción y/o destrucción de los títulos “en serie”, con previsión de distintas hipótesis, procedimientos y soluciones, bastante similares a las admitidas en la práctica anterior a la sanción del Código Civil y Comercial.

Ciertamente, han quedado algunas cuestiones en el tintero y se presentan dudas en relación a puntos específicos. Sobre el final de este trabajo, se ahondará al respecto.

#### 4. ¿Por qué “títulos valores”?

Es sabido que en materia cambiaria existen distintas denominaciones para rotular a las figuras jurídicamente estudiadas.

Acaso la que mayor adhesión suscitó en la doctrina nacional es la expresión “títulos de crédito”, la que resalta el carácter documental de la obligación. Autores de la talla de Fontanarrosa, Yadarola y Malagarriga, sostuvieron esta posición<sup>7</sup>.

Gómez Leo, por su parte, utilizó la mención “papeles de comercio” o “papeles de valor”, que constituyen una especie de la que forman parte los títulos de crédito; el Código de Comercio alemán de 1861 seguía similar criterio.<sup>8</sup>

Con cierto predicamento en Italia, con las enseñanzas de Ferri y en nuestro país por Gualtieri y Winizky, se acuñó la expresión “títulos circulatorios”, resaltando la aptitud de estos documentos para ser transferidos entre distintos sujetos, función que es decisiva a la luz de su importancia en la economía. Me incliné, oportunamente, por esta postura, entendiendo que era la más adecuada para reflejar la amplia fenomenología que debía abarcar la disciplina cambiaria, no limitada solamente a los títulos “clásicos” (letra de cambio, cheque y pagaré), sino abarcando también las figuras emitidas “en serie” (v.gr., acciones de sociedades anónimas, debentures, warrants, obligaciones negociables, títulos públicos, etc.) de marcada trascendencia económica, sobre todo en las últimas tres décadas.<sup>9</sup>

El Código Civil y Comercial adoptó la denominación *títulos valores* –también de cuño italiano y germánico- tratando de zanjar estas disidencias que, mayormente, parecen semánticas. Entre otros, Eizaguirre alentaba esta postura, definiendo al título valor como “todo documento que representa o

<sup>7</sup> PARODI, Horacio D., *Títulos de Crédito*, Ábaco, Bs.As., 2000, To I, págs.. 249/250 y copiosa doctrina extranjera allí citada.

<sup>8</sup> GOMEZ LEO, Osvaldo R., *Nuevo Manual de Derecho Cambiario*, Depalma, Bs.As., 2000, pág. 3.

<sup>9</sup> BARBIERI, Pablo C., *Títulos circulatorios*, Ed. Universidad, Bs.As., 2010, pág. 43.

incorpora un derecho privado de forma tal, que para el ejercicio del derecho es necesaria la tenencia del documento”<sup>10</sup>.

Esta expresión, por otra parte, ya estaba contenida en las leyes 17.811 (Bolsas y Mercados de Valores) y 26.831 (Mercado de Capitales), con lo cual no es nueva en la normativa nacional. Entiende Cosentino que “es la más adecuada, ya que la referencia al término valor alude al diverso derecho de contenido patrimonial que puede contener el documento”<sup>11</sup>.

El texto del art. 1815 omite una definición específica de la figura, sino que la conceptúa desde su característica fundamental: *el carácter de los derechos incorporados*. Así preceptúa expresamente que “los títulos valores incorporan una obligación incondicional e irrevocable de una prestación y otorgan a cada titular un derecho *autónomo*...”.

Destaco, en este punto, algunas cuestiones:

\*Por un lado, el carácter incondicional e irrevocable de las prestaciones incorporadas a la obligación cambiaria inserta como elemento fundamental de la estructura del título; ello le otorga mayores seguridad y certeza, valores indispensables a proteger en la creación y circulación de derechos creditorios.

\*En segundo término, la amplitud del concepto legal, no limitándose la obligación cambiaria sólo a aquellas de dar sumas de dinero, como ocurre en la letra de cambio, el cheque y el pagaré. El título puede conferir a su portador legitimado derechos de otra naturaleza, como ocurre, por ejemplo, con las acciones de sociedades anónimas.

\*Finalmente, el carácter autónomo del derecho conferido al portador legitimado<sup>12</sup> de un título valor. Ello coloca al *principio de autonomía cambiaria* en una suerte de “cúspide” imaginaria si se decidiera valorizar a dichos caracteres propios de esta disciplina jurídica. De allí que sea necesario detenerse sobre el particular.

## 5. Tratamiento de los principios cambiarios: una adecuada revalorización.

La Teoría General del Derecho Cambiario se estructura sobre una serie de principios conocidos bajo la denominación de *caracteres (o principios) cambiarios*. No se discute su existencia; empero, se han presentado cierto grado de divergencias doctrinarias en relación a su vigencia inalterable.

---

<sup>10</sup> Citado por PAOLANTONIO, Martín E., op. cit., pág. 273.

<sup>11</sup> COSENTINO, Javier, comentario al art. 1815 en *Código Civil y Comercial Comentado* (Dir. Herrera, Marisa – Caramelo, Gustavo y Picasso, Sebastián), Min. de Justicia de la Nación, Bs. As., 2015, To IV, pág. 561.

<sup>12</sup> Es ésta la expresión técnica adecuada utilizada para reemplazar a la de “titular”; así lo indica el art. 17 del dec.-ley 5965/63 y el art. 1842 del propio Código Civil y Comercial.

Estas discrepancias parten de dos vertientes. Por una parte, la amplitud de la fenomenología abarcada por la disciplina, no extendida –a mi entender- sólo a los títulos clásicos (cheque, pagaré y letra de cambio) sino abarcativa también de los llamados “títulos en serie” y, en la terminología del Código Civil y Comercial, los “títulos no cartulares”; por otro lado, las modalidades modernas de emisión de títulos con la utilización de la tecnología, lo que ha provocado una *desmaterialización* cada vez más marcada que se visualiza en la aparición de los “títulos escriturales” (v.gr. acciones de SA, obligaciones negociables, etc.) o la utilización de “certificados representativos” que ha llegado, incluso, al cheque de pago diferido avalado por el banco girado (art. 58, ley 24.452).

En base a estos datos fácticos y jurídicos, dividí a los caracteres cambiarios en *esenciales* –que deben estar presentes en todas las figuras para ser considerados títulos circulatorios- y *contingentes* –cuya ausencia no implica que un documento no pueda considerarse como título valor-. Entre los primeros, incluí a la literalidad cambiaria, la circulatoriedad cambiaria y la autonomía cambiaria; los contingentes son la necesidad, la completividad y la abstracción.<sup>13</sup>

La novedad más importante en la materia que trajo el Código Civil y Comercial fue el tratamiento de los caracteres cambiarios. Y, asimismo, una suerte de “revalorización” de los mismos que luce, a todas luces, como técnicamente correcta.

Veamos.

-Se produce como una suerte de “entronización” de la *autonomía cambiaria*. La “adquisición autónoma”, como vimos, está presente en el concepto mismo de los títulos valores (art. 1815) y recibe mayor consagración en el artículo 1816, donde se establece que: *"el portador de buena fe de un título valor que lo adquiere conforme con la ley de circulación, tiene un derecho autónomo, y le son inoponibles las defensas personales que pueden existir contra anteriores portadores. A los efectos de este artículo, el portador es de mala fe si al adquirir el título procede a sabiendas en perjuicio del deudor demandado"*.

Las consecuencias de la “adquisición originaria” que implica la autonomía están correctamente expuestas: la inoponibilidad de las defensas personales al adquirente de aquellas que pudieran existir contra anteriores tenedores del título. Es decir, “se ha establecido como una suerte de *compartimientos estancos* entre las diversas obligaciones contraídas por cada sujeto”<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> A mayor abundamiento, véase BARBIERI, Pablo C., *Títulos Circulatorios*, cit., págs.. 51/65, donde se ahonda sobre los criterios que llevan a esta división y los enunciados de cada uno de los caracteres cambiarios mencionados.

<sup>14</sup> GOMEZ LEO, Osvaldo, *Ley de Cheques. Leyes 24.452 y 24.760. Comentadas y Anotadas*, Lexis Nexis, Bs. As., 2004, pág. 58.

En el diseño normativo comentado, será prácticamente imposible que a una figura se le atribuya el rótulo de “título valor” si no cumple con el principio de autonomía cambiaria. Éste, como se ve, ha sido revalorizado y puede considerársele, pues, como esencialísimo.<sup>15</sup>

-El art. 1831 del CCyC alude expresamente a la *literalidad cambiaria* disponiendo que "el tenor literal del documento determina el alcance y las modalidades de los derechos y obligaciones consignadas en él, o en su hoja de prolongación".

Se ubica este precepto dentro de los “títulos valores cartulares”, tal como se titula a la Sección Segunda. Aparecería, pues, como esencial en esta clase de documentos, pudiéndose plantear dudas en relación a la vigencia en los títulos “no cartulares”, ya que en la caracterización general del art. 1815, la literalidad no está mencionada.

En el diseño de la regulación que entró en vigencia en 2015, ello parece lógico, en atención a la estructura de los títulos no cartulares que, en cierto modo, prescinden del sustrato instrumental.

-No hay un tratamiento expreso para el principio de *abstracción cambiaria*, lo cual no significa que el mismo no tenga vigencia.

En efecto, si repasamos las legislaciones específicas en materia de letra de cambio, cheque y pagaré, encontraremos múltiples menciones a la imposibilidad de discutir la causa o negocio jurídico subyacente que dio origen al libramiento o la transmisión del título. Y también se alude a la abstracción en el texto del art. 1820 del CCyC –segundo párrafo- al establecerse las condiciones de creación de los títulos valores sin ley previa que lo regule.

Este marco no hace más que reflejar que este carácter cambiario es contingente. El universo de *títulos causales* –v.gr., acciones de sociedades anónimas, títulos públicos, debentures, etcétera) relativiza la vigencia de la abstracción, fenómeno que fue advertido ya hace varias décadas. El Código, acaso, podría haber fijado claramente su alcance; empero, ello puede determinarse claramente del análisis específico de cada uno de los títulos circulatorios en particular.

-Quizás la mayor virtud de la regulación que se comenta fue la de colocar al carácter de *necesidad cambiaria* en su justa medida.

En numerosas oportunidades aludimos a su paulatina pérdida de vigencia en virtud del proceso de *desmaterialización* de los títulos circulatorios que cada vez adquiriría mayor andamiaje. La clásica definición de Vivante sobre los títulos de crédito, comenzándola como “documentos necesarios...” sufría cada vez mayores embates.

---

<sup>1515</sup> BARBIERI, Pablo C., *Títulos Valores en el Código Civil y Comercial: la revalorización de los principios cambiarios*, en [www.infojus.gov.ar](http://www.infojus.gov.ar), 26/11/2014, Id Infojus: DACF 140866.

Sin embargo, en ciertas figuras se mantenía incólume. De allí que, correctamente, el art. 1830 establezca –en referencia a los “*títulos valores cartulares*”- que éstos “*son necesarios para la creación, transmisión, modificación y ejercicio del derecho incorporado*”.

Sin embargo, a poco que avanzamos en la regulación, encontramos notas irrefutables sobre su relativización.

En efecto, el art. 1836 dispone que “*los títulos valores tipificados legalmente como cartulares también pueden emitirse como no cartulares, para su ingreso y circulación en una caja de valores o un sistema autorizado de compensación bancaria o de anotaciones en cuenta. Los títulos valores emitidos efectivamente como cartulares pueden ingresarse a alguno de estos sistemas, conforme con sus reglamentos, momento a partir del cual las transferencias, gravámenes reales o personales y pago tienen efecto o se cumplen por las anotaciones en cuenta pertinentes*”.

Es decir, la mentada “desmaterialización” puede alcanzar a los mismísimos títulos denominados “cartulares” donde, aparentemente, la vigencia de la necesidad cambiaria parecía indiscutible.

Y es también lógico la ausencia de este carácter en los títulos valores “no cartulares” donde, en cierto modo, se prescinde del sustrato instrumental. Las disposiciones de los arts. 1850 y 1851 son clarísimas al respecto. De hecho, estas figuras fueron definidas como aquellas “en las que la obligación cambiaria no se incorpora necesariamente a un documento, sin perjuicio de la posibilidad de su circulación, respetando la autonomía cambiaria”<sup>16</sup>.

La regulación refleja datos de la realidad. Los títulos valores “desmaterializados” ya no son una *rara avis* en nuestro universo negocial y su vigencia se remonta a varios años<sup>17</sup>. La profundización de esta dirección parece irrefrenable. Y es bienvenido que ello sea receptado en una normativa de tanta trascendencia como el Código Civil y Comercial argentino.

## **6. La libertad de creación de títulos valores: otra reforma de importancia.**

La ausencia de una norma expresa que permitiera a los particulares la emisión de títulos de crédito sin una ley previa que regule la figura a crear, provocó divisiones doctrinarias. Algunos autores se inclinaron hacia la negativa (Yadarola y Williams, por ejemplo), mientras que otros la alentaban, sobre todo en materia de títulos causales (Alegría)<sup>18</sup>.

---

<sup>16</sup> BARBIERI, Pablo C., *Títulos Valores...*, op. cit. en nota 2, pág. 112.

<sup>17</sup> Ya en la década del '70, la ley 19.550 de Sociedades Comerciales preveía las acciones escriturales de SA., acaso uno de los primeros antecedentes de esta tendencia.

<sup>18</sup> Véanse con profundidad las distintas opiniones en BARBIERI, Pablo C., op. cit. en nota anterior, pág. 45.

El art. 40 de la ley 26.397 pareció inclinarse en la posición permisiva, limitándolo a sociedades de capital y cooperativas y a los títulos valores en serie con oferta pública, conforme a las leyes y reglamentaciones de las Bolsas y Mercados de Valores.

El Código Civil y Comercial adoptó un criterio definitivo que parece zanjar toda discusión. En efecto, la disposición del art. 1820 es contundente al preceptuar que *“Cualquier persona puede crear y emitir títulos valores en los tipos y condiciones que elija. Se comprende en esta facultad la denominación del tipo o clase de título, su forma de circulación con arreglo a las leyes generales, sus garantías, rescates, plazos, su calidad de convertible o no en otra clase de título, derechos de los terceros titulares y demás regulaciones que hacen a la configuración de los derechos de las partes interesadas, que deben expresarse con claridad y no prestarse a confusión con el tipo, denominación y condiciones de los títulos valores especialmente previstos en la legislación vigente. Solo pueden emitirse títulos valores abstractos no regulados por la ley cuando se destinan a ofertas públicas, con el cumplimiento de los recaudos de la legislación específica; y también cuando los emisores son entidades financieras, de seguros o fiduciarios financieros registrados ante el organismo de contralor de los mercados de valores”*.

Se destaca la amplitud de sujetos que pueden hacer uso de esta potestad, al aludirse a “cualquier persona”, señalándose, además, que “reconoce como límite único el impuesto por la ley, el orden público, la moral y las buenas costumbres, de conformidad con lo que señala el art. 958 CCyC.”<sup>19</sup>.

En relación a los títulos valores abstractos atípicos, que contempla la parte final de la norma, como se establece como único destino la oferta pública en Bolsas y Mercados de Valores, se deriva a las limitaciones establecidas por las normativas específicas en dicha materia, lo que resulta acertado a la luz de la importancia de dichos instrumentos en tales negociaciones.

Téngase en cuenta que, si bien la posibilidad normativa fue recibida con beneplácito doctrinario, su aplicación práctica ha sido casi nula. Acaso las condiciones del mercado que importen un restablecimiento del crédito genuino y cierta mejora de la actividad económica permitan visualizar una mayor utilidad del precepto que, a pesar de ello, se considera un adelanto en relación a los antecedentes anteriores a su entrada en vigor.

## **7. Sobre los títulos valores “no cartulares”.**

---

<sup>19</sup> COSENTINO, Javier, op. cit., pág. 572.

A lo largo del presente trabajo he tratado de dejar en claro la evolución que presentó la materia cambiaria. Si bien los títulos de crédito “clásicos”, instrumentados en un sustrato material, mantienen aún su plena vigencia y uso —cheque, pagaré y letra de cambio, en ese orden—, la fenomenología se ha ampliado notablemente, sobre todo en materia bursátil y bancaria, con una gran influencia del vértigo y velocidad para ciertas transacciones y los avances tecnológicos aplicados a éstas.

Los llamados “títulos desmaterializados” funcionaban ya antes de la entrada en vigencia del Código Civil y Comercial y, con gran predicamento, en el área de negociación en Bolsas y Mercados de Valores; la normativa que regía estas transacciones ya los había reconocido y la práctica se había encargado de difundir su utilización.

El Código Civil y Comercial los incluyó como una categoría especial: los *títulos no cartulares*.

Como bien lo explica Cosentino, “estos títulos ya no requieren del sustrato material como medio para ejercer los derechos que le son propios —es cuestionable que se sigan denominando “títulos”, palabra de la que se infiere la existencia de un instrumento material—, ni impide que se continúen las ventajas derivadas de la autonomía en la circulación, marcando tendencia hacia la coexistencia en un primer momento para dar paso luego al reemplazo absoluto de los títulos cartulares. Desaparece la noción de posesión física del documento; el portador legitimado se hará a lo sumo un comprobante de apertura de la cuenta otorgado por el emisor o un certificado en términos del art. 1850 CCyC.”<sup>20</sup>.

El análisis exhaustivo de esta categoría excede el límite impuesto al presente trabajo<sup>21</sup>. Vale la pena, empero, destacar dos cuestiones principales.

La primera consiste en reafirmar el reconocimiento de la desmaterialización de los títulos circulatorios, tema que ha sido ya señalado en varios pasajes de este estudio. La prescindencia del “sustrato-papel” en el cual se instrumenta el título, determina que el portador legitimado se identifique por un comprobante emitido por su emisor que refleje la apertura de cuenta respectiva o, en su caso, por un certificado representativo. No es imprescindible la detención material del documento para ejercer los derechos y acciones derivados del título valor. La necesidad cambiaria, pues, sufre otro duro golpe en cuanto a su vigencia.

---

<sup>20</sup> COSENTINO, Javier, op. cit., pág. 600.

<sup>21</sup> Puede verse con mayor profundidad en BARBIERI, Pablo C., *Titulos Valores....* op. cit. en nota 2, págs. 111/117.

Una segunda reflexión apunta a la irrestricta vigencia del carácter de autonomía cambiaria, el que queda en claro del texto legal transcripto.

Nuevamente cito la acertada opinión de Cosentino, al sostener que “lo verdaderamente relevante para el funcionamiento del sistema, es que se mantiene la transmisión autónoma del derecho con todas las ventajas que posee para la rapidez y seguridad en la circulación...”<sup>22</sup>.

Y es allí donde radica el nudo central que anima a prácticamente toda la regulación en materia de títulos valores en el Código Civil y Comercial. Me animaría a sostener que, en estas circunstancias. El vigor de la autonomía cambiaria como carácter de la adquisición y transmisión del derecho va más allá de su instrumentación en un sustrato material o un mecanismo “desmaterializado”. Y, desde el punto de vista técnico-jurídico y las necesidades del tráfico mercantil en la actualidad –y con miras al futuro-, ello resulta correcto. Las tentativas intentadas en el ámbito bursátil son llevadas a toda la materia cambiaria. Allí radica la verdadera importancia de la reforma del CCyC en esta rama del derecho.

#### **8. La aplicación supletoria del Código Civil y Comercial. La vigencia de las leyes especiales en materia cambiaria.**

Un tema de mucha importancia se relaciona con el ámbito de aplicación de esta Parte General en materia cambiaria que contiene el Código Civil y Comercial.

El art. 1834 establece textualmente:

*“Las normas de esta Sección:*

- a) Se aplican en subsidio de las especiales que rigen para títulos valores determinados;*
- b) No se aplican cuando leyes especiales así lo disponen, incluso en cuanto ellas se refieren a la obligatoriedad de alguna forma de creación o circulación de los títulos valores o de clases de ellos”.*

Esta aplicación subsidiaria o supletoria de las normas del Código y la respectiva preeminencia de las leyes especiales sobre determinados títulos circulatorios encuentra su razón de ser en que, si fuera otro el criterio a seguir, el texto de 2015 debería contener las normas sobre títulos en particular, lo que es impropio en una regulación de la naturaleza aquí analizada.

---

<sup>22</sup> COSENTINO, Javier, op. cit., pág. 601.

Como se trata de una regla prevista para los títulos denominados “cartulares”, mantienen, pues, su plena vigencia, la ley 24.452 –y sus modificatorias- sobre cheques y el dec.-ley 5965/63 sobre letra de cambio y pagaré.

La gran mayoría de los preceptos de estas normativas específicas coinciden en sus soluciones con las previstas en el Código Civil y Comercial para los “títulos cartulares”, sobre todo en puntos tan álgidos como el endoso y la legitimación cambiaria.

No puede obviarse el hecho que, por imperio del art. 66 de la Ley de Cheques, el Banco Central de la República Argentina es la autoridad de aplicación de la misma. En tal dirección, las Comunicaciones y Circulares Reglamentarias de dicha entidad completan la normativa específica referida a ese título y deberán ser tenidas en cuenta al momento del estudio de su régimen jurídico.

### **9. Algunas conclusiones. Evaluación crítica.**

Han transcurrido prácticamente dos años desde la entrada en vigencia del Código Civil y Comercial. Se ha comenzado a recorrer un camino que incluye numerosos estudios doctrinarios – propios de reformas tan ambiciosas- y precedentes jurisprudenciales que van aplicando los diferentes preceptos.

En materia de títulos valores, el impacto de la reforma dispuesta por el Código no se ha sentido con demasiada fuerza. Es más, haber pretendido ello con la naturaleza de la normativa sancionada en esta área jurídica era claramente una utopía.

Esta suerte de Parte General que contiene el Código Civil y Comercial recoge adelantos prácticos y estudios teóricos cuyas soluciones, en gran medida, eran aplicadas con anterioridad a su entrada en vigor.

Y el mantenimiento de las leyes especiales que rigen la materia determina que los conflictos que dominan la práctica tribunalicia en materia cambiaria, se resuelvan por los preceptos por ellas contenidos, sobre todo en los casos de cheques y pagarés.

El gran valor que arrojan los preceptos cambiarios del CCyC refiere a cada uno de los temas abordados por separado en los diferentes acápites en que se dividió este trabajo.

Así ocurre, por ejemplo, con la justa valoración que se efectúa en relación a los diferentes principios o caracteres cambiarios, con el indudable fortalecimiento de la autonomía, como el pilar básico sobre el que se estructura la disciplina.

Lo mismo ocurre con el reconocimiento del proceso de desmaterialización, la regulación de los llamados “títulos no cartulares” y la consecuente relativización del carácter de necesidad cambiaria.

La admisión de la posibilidad de que los particulares creen sus propios títulos valores sin ley especial que los autorice también constituyó una interesante innovación. Su falta de aplicación práctica no se debe a deficiencias regulatorias, sino a condiciones del mercado que lo impiden.

Los conflictos prácticos que más presenta la materia en estos tiempos son los que plantean las ejecuciones de títulos valores –pagarés– que se libran teniendo como base una relación o un contrato de consumo, lo que ha generado dispares interpretaciones judiciales y ha puesto en pugna al carácter de abstracción cambiaria y a la legislación tuitiva de usuarios y consumidores. La temática excede el tratamiento en este trabajo, pero debe destacarse su existencia y la omisión de tratamiento específico en materia cambiaria en el Código Civil y Comercial.

El gran mérito de la regulación analizada es, quizás, sus previsiones presentes con miras al futuro.

La materia cambiaria ha evolucionado, desde los títulos emitidos en sustrato instrumental hacia aquellos que carecen del mismo –denominados en el Código como “no cartulares”–.

*El haber recogido a la desmaterialización como fenómeno jurídico actual, permite vislumbrar que, con ciertas adecuaciones, el marco legislativo diseñado es idóneo para contener la tendencia futura que presenta la materia: la emisión y negociación de los denominados “títulos valores electrónicos”.*

Con mayor o menor celeridad, dicha fenomenología será recogida en el Derecho Comparado y tendrá su reflejo en nuestro país. Esa suerte de “dinero electrónico” que hoy casi masificamos con el uso de las tarjetas de débito o los sistemas de *home banking*, se trasladará, seguramente, a la materia de los títulos valores.

Frente a ese desafío, a mi entender, la regulación del Código Civil y Comercial en materia cambiaria permite sentar las bases para las futuras regulaciones de esas figuras, cuando ello sea necesario.

Empero, también es dable formularse algunos interrogantes.

La dicotomía planteada entre ciertas excepciones admisibles conforme al art. 1821 del Cód. Civil y Comercial y las previstas en las distintas legislaciones procesales de las diferentes jurisdicciones, presenta un problema sobre la preeminencia de unas u otras.

Las menciones referidas a “titularidad” (art. 1819) pueden enfrentarse al concepto de “portador legitimado” o “legitimación” (art. 1842), siendo que son estos últimos conceptos más adecuados técnicamente a la materia.

El dilema de los títulos abstractos emitidos como consecuencia de relaciones de consumo requerirá, sin dudas, correcciones legislativas, en atención a la discrepancia de criterios interpretativos que se traducen en precedentes judiciales algo contradictorios.

Por ende, para concluir, destaco que, en mi modo de ver, la regulación analizada plantea un escenario jurídico más favorable que el que se presentaba con anterioridad a su entrada en vigencia. Su ambición regulatoria puede enfrentarse con ciertos límites en la aplicación práctica de algunos preceptos. Y, como todo el Código en general, requiere de ciertas adecuaciones, correcciones o aditamentos.

A medida que se avance en su aplicación encontraremos, seguramente, nuevas respuestas e interrogantes. Ellos son propios de una materia cambiaria que, sobre todo en las últimas tres décadas, se caracteriza por su dinámica y cierta tendencia, en la Argentina, al menos, a la periódica revisión normativa, como ha ocurrido, por ejemplo, desde 1988 en adelante, con el cheque.