

# Los Títulos Valores

## *The Securities*

### **Romero Castellano Ricardo Rafael**

Doctor en Derecho, profesor de pregrado y postgrado de la Universidad de Los Andes, Director de Postgrados de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad de los Andes.

riroca@ula.ve

Recibido: 20-06-11 / Revisado: 27-06-11 / Aceptado: 29-07-11

#### **Resumen**

La presente investigación tiene como objetivo, realizar un estudio de una de las instituciones del Derecho Mercantil, como son los títulos valores, de gran importancia, tanto en el foro jurídico, como en las aulas universitarias; y, ofrecer a los estudiantes de la carrera de Derecho un ensayo sobre Los títulos valores, concebido básicamente con interés divulgativo y explicativo sobre uno de los temas y aspectos de mayor relevancia y trascendencia en el estudio del Derecho Mercantil.

**Palabras claves.** Derecho mercantil, títulos valores, títulos de créditos, crédito documentario.

#### **Abstrac**

The present research is intended to realize a study of one of the institutions of commercial law, such as is securities, of great importance like it is in both the legal forum and in the universitys classroom, and offers to the students of law degree an trial about securities, basically conceived with informative and explanatory interest about one of the themes and most important aspects and implications in the study of Commercial Law.

**Keywords:** Commercial law, securities, debt securities, documentary credit

## 1. Introducción

El presente trabajo de investigación, no se trata de la elaboración de un texto completo sobre los títulos valores, sólo se tiene la intención de desarrollar, a modo de orientación didáctica, los temas vinculados con dicho aspecto, que hemos impartido en las aulas de clase, luego de diez años en la actividad docente. Como elemento complementario, se considera –de especial conveniencia e importancia– incluir alguna Jurisprudencia relacionada con la materia, con la finalidad de ilustrar a los alumnos del 4<sup>a</sup> año de la carrera de Derecho, quienes próximamente acudirán a los Juzgados de Primera Instancia en lo Mercantil, defendiendo las causas con los elementales principios de justicia. Durante el proceso de ubicación y registro de datos que se utilizaron en el desarrollo de la presente investigación, se implementó parte de la base doctrinaria, legislativa y jurisprudencial aplicada en las aulas universitarias, y el registro computarizado de datos.

Entre las fuentes principales de la presente investigación, se pueden mencionar algunos tratados doctrinarios de Derecho mercantil, como la obra escrita por el maestro César Vivante, *Tratado de Derecho Mercantil*; los textos de autores reconocidos en el área, como Ely Saúl Barboza Parra, Alfredo Morles Hernández, José Loreto Arismendi, Rodrigo Uria, y otros de gran relevancia en nuestro Derecho Mercantil. Así mismo, se debe mencionar como fuente de consulta la jurisprudencia nacional y la legislación positiva venezolana.

Finalmente, se espera que la presente investigación constituya un pequeño aporte para la literatura jurídica, ya que los tiempos de cambio influyen principalmente en las economías cuya base es el crédito documentario.

## 2. Concepto

Los *títulos de créditos* o *títulos valores* son instrumentos cambiarios necesarios e indispensables en la economía moderna. Constituyen una fórmula jurídica cambiaria para la incorporación y circulación de los derechos.

Independientemente de la época de su creación, de las condiciones históricas y particulares de cada civilización, presentan la nota común de ofrecer a su tenedor legítimo la posibilidad de ejercer el derecho incorporado.

Los mismos cumplen la función de contribuir a la circulación de la riqueza, de los bienes, de los derechos, representando un instrumento jurídico del tráfico mercantil.

Los *títulos de crédito* o también llamados *títulos valores*, agrupan en su contexto general, a varios documentos que presentan características comunes, sometidos a un mismo régimen jurídico.

Para identificarlos, no siempre se ha usado la misma terminología. Se les ha denominado *papel-valor*, *títulos de crédito*, *títulos circulatorios* (Argentina), valores literales (México), *efectos de comercio y valores mobiliarios* (Francia), instrumentos negociables (Países Anglosajones). El Código de Comercio venezolano los identifica como *títulos de crédito* (artículo 2), *documentos negociables* (artículo 121), *efectos de comercio* (artículos 127 y 538), *documentos de crédito* (artículo 991), respectivamente.

En Venezuela, la opinión mayoritaria, tanto en la doctrina como en la jurisprudencia, se inclina por la denominación de *título valor*, así se desprende de la mayoría de los pensa universitarios y de las últimas leyes especiales en materia mercantil, tales como la Ley de Mercado de Capitales, la Ley de Caja de Valores, la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas, la Ley de Delitos Informáticos y toda la normativa legal en materia de comercio electrónico.

El concepto de título de crédito ha evolucionado con el transcurrir del tiempo. La clásica definición del maestro Vivante (1936, p. 136) de principios de siglo, nos indica que el título de crédito, "*Es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo*"; esta definición ha experimentado serias transformaciones, derivadas de una serie de factores de muy diversa índole. En efecto, el avance tecnológico, la incursión del fenómeno de la informática en el mundo del derecho, por ejemplo, han generado un movimiento moderno del concepto actual relativo al título valor.

Para Barboza (1994, p. 30), el título de crédito o título valor “...es un documento creado a través de la incorporación de un derecho, cuya posesión es suficiente y necesaria para poder ejercer el derecho en él incorporado por parte de su poseedor legítimo contra las personas signatarias del mismo”. Debemos agregar que la noción de documento no debe entenderse solamente al *documento papel*, por cuanto que hoy día, también existen los llamados documentos electrónicos, originados por las transacciones comerciales informatizadas.

En la actualidad, la tecnología de la informática ha penetrado el campo del Derecho en todas sus ramas. Hoy día la misma es utilizada en los juzgados, fiscalías, procuradurías, y registros mercantiles. El Derecho Mercantil no puede escapar de esa realidad. Inclusive las universidades venezolanas deben actualizar sus pensa de estudios. Así lo entendieron las instituciones educativas en los países desarrollados, donde se imparten conocimientos de informática desde la educación primaria.

Producto de esa necesidad, ha nacido una nueva rama del Derecho llamada *Informática Jurídica*, que trata de estudiar y adaptar el nuevo fenómeno al campo jurídico. Temas como la relación jurídica-informática, el documento electrónico, el contrato electrónico, la firma electrónica, la prueba electrónica, el habeas data, la protección legal de la base de datos, y las relaciones comerciales informatizadas, son temas de mucho interés para la formación integral del abogado y por supuesto para el estudiante de Derecho, motivo por el cual se considera oportuno y necesario incluirlos en los programas de estudios universitarios.

### **3. Características**

Los títulos valores son instrumentos de naturaleza comercial, de esencia mercantil, por considerarlo así el Código de Comercio Venezolano en su artículo 2º (ordinales 3 y 13), regulándolos como actos de comercio en sentido absoluto, con la excepción del cheque, prevista en el ordinal 6, parágrafo primero, del citado artículo.

Los títulos valores presentan sus características propias y uniformes, derivadas de funciones comunes como la circulación. Esta última es

considerada de tanta importancia, que se ha desarrollado toda una teoría sobre la circulación de los títulos valores. Dichas características se pueden resumir en la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía.

En consecuencia, a renglón seguido, se expondrán los aspectos básicos y esenciales que corresponden a esas características y, en especial, a las particularidades actuales de los títulos valores, sobre todo las que han surgido en forma conjunta con el avance tecnológico.

### **3.1 La incorporación**

Incorporar un derecho a un título valor significa unir el derecho al documento, para que forme cuerpo con él. Dicho derecho nace o proviene de la relación jurídica precedente o extracartular que justamente originó el nacimiento del título.

Antes de existir un título valor, debe haber un negocio jurídico que produzca ciertos derechos que justamente serán incorporados al documento llamado título valor. Así lo afirma Barboza (1994), quien infiere:

*En primer lugar, surge un derecho producto de un determinado negocio jurídico, y ese derecho es llevado luego a un documento. Ese acto de llevar el derecho a un documento, la doctrina cambiaria lo ha calificado de incorporación del derecho al documento (p. 41)*

Mediante la incorporación, las partes intervinientes del título, procuran la materialización del derecho nacido de la relación preexistente, extracartular, llamada también relación subyacente.

Siendo el derecho parte del título, producto de la incorporación, se ha afirmado que la suerte del derecho depende del título, lo que significa que el derecho sigue al título. Podría interpretarse que si se extravía el título se pierde el derecho. Sin embargo, los artículos 129 y 130 del Código de Comercio demuestran que pueden cambiarse o sustituirse los títulos y no afectar el derecho incorporado.

La incorporación está presente en todos los títulos valores, aun en los informatizados, producto de la aplicación de la computación al comercio,

ya que al título-valor informatizado también se le han incorporado ciertos derechos y obligaciones.

### 3.2 La legitimación

Se le define como la facultad que tiene el poseedor del título de ejercer el derecho incorporado.

Es necesario diferenciar la legitimación de la titularidad, porque puede existir un titular no legitimado, por ejemplo: cuando el titular endosa el título en procuración, se desprende de la posesión del mismo, endosando las facultades de cobrar el monto indicado en el título, así como los intereses respectivos. Por eso, el endosatario en procuración no es titular o propietario, simplemente a él se le han otorgado facultades para hacer efectivo el cobro del monto indicado en el título.

Por eso, el título sólo puede endosarlo quien haya alcanzado la cualidad de legítimo poseedor, por aplicación de la denominada *Ley de circulación*. En efecto, según sentencia de la Corte Suprema de Justicia, de fecha 27 de noviembre de 1968, (Vid. Gaceta Forense, N° 62, p. 423) citada por Vegas, León y Díaz (1994):

*Es cierto que cuando el beneficiario de una letra de cambio transfiere su propiedad a otro por medio de un endoso, debe hacer entrega del título al endosatario, pero no es menos cierto que eso sólo lo puede hacer el legítimo actual beneficiario, y de ninguna manera quien, deje de serlo por haberse desprendido antes de la propiedad de las letras por endosos válidamente hechos y anulados ni tachados. La sola entrega por quien ya no es titular, no apareja transferencia válido del efecto (p. 41).*

Complementariamente, valga significar que la legitimación tiene un aspecto activo y otro pasivo: por una parte, gracias a la posesión, precisamos quién es el acreedor, y éste podrá ejercer el derecho mediante las acciones cambiarias sin necesidad de probarlo (*legitimación activa*); por la otra, el deudor sólo está obligado a pagar al tenedor del título (*legitimación pasiva*).

### 3.3 La literalidad

Mediante la literalidad se determina el derecho incorporado. En efecto, la literalidad nos indica la clase, contenido, modalidad y extensión del derecho cartular, lo que se desprende del mismo documento.

Ahora bien, de acuerdo al criterio Morles (1998, p. 1590): *“La literalidad tiene dos aspectos: el deudor solo puede oponer las excepciones que del título y el portador legítimo solo puede reclamar los derechos que consten del documento”*.

El valor de la literalidad depende del tipo de documento. En los títulos perfectos, como la letra de cambio o el cheque, tiene un valor absoluto. Pero, en los títulos imperfectos, como las acciones de una compañía anónima, tiene un valor relativo, ya que el contenido del derecho incorporado depende de un derecho preexistente.

### 3.4 La autonomía

El título valor se caracteriza por representar un derecho autónomo, originario y no derivado. Según este principio, la adquisición del documento es independiente de su creación o de las anteriores transferencias del título.

En relación con esta característica, conviene destacar que Barboza (1994) sostiene lo siguiente:

*La autonomía es el principio en virtud del cual, el derecho cartular que se transmite mediante la circulación del título, y que pasa de un sujeto a otro, se constituye en un derecho nuevo de igual contenido del que correspondió al enajenante y permanece inmune a las excepciones oponibles por el deudor a los precedentes poseedores legitimados para el ejercicio del mencionado derecho cartular (p. 98).*

## 4. Clasificación de los títulos valores

La doctrina ha clasificado los títulos valores de varias formas, atendiendo al derecho incorporado al título.

#### **4.1 Por su forma de creación**

Pueden ser títulos singulares o en serie. Los primeros se caracterizan por su individualidad. Cada título es independiente de los demás. Generalmente corresponden a negocios jurídicos separados, por ejemplo el cheque.

Los Títulos en serie o en masa, presentan las mismas características y se refieren a un mismo negocio jurídico, por ejemplo los bonos u obligaciones.

#### **4.2 Por el sujeto que los crea**

Los títulos valores se clasifican en públicos y privados. Los primeros son aquellos creados por personas de derecho público, por ejemplo los bonos de la deuda pública. Los segundos, son creados por personas de derecho privado.

#### **4.3 Por su forma de circulación**

Se clasifican en nominativos, a la orden y al portador.

a. Los *títulos nominativos* son aquellos cuyo titular es una persona específica, determinada. Su transmisión se verifica aplicando las reglas de la cesión de créditos (artículo 150 del Código de Comercio), anotándose en el dorso del título y en los libros de registro respectivos. El ejemplo típico es la acción de una compañía anónima.

b. En los *títulos a la orden* se designa como beneficiario a una persona determinada o a cualquier otra que ésta indique. Su transmisión se verifica por el endoso y la entrega del documento. En la transmisión no interviene el emitente. El ejemplo típico es la letra de cambio. Pueden ser transformados en títulos nominativos al colocarle el librador la cláusula "NO A LA ORDEN". En este caso, el título se transmitiría por vía de cesión ordinaria.

c. Los *títulos al portador*, según el criterio de Orta de Barboza (1998): *Son aquellos que se emiten señalando solo la mención "al portador", sólo precisan designación de persona autorizada para ejercer el derecho en ellos expresados, de ahí que quien tenga*

*la simple tenencia del documento, está legitimado para ejercer el derecho en él incorporado y su circulación se verifica con el simple hecho de la entrega material del documento (p. 111).*

En nuestro país, el legislador progresivamente ha eliminado estos títulos por razones fiscales. También, la Resolución 24 del Pacto Andino eliminó las acciones al portador de una compañía anónima.

## **5. Conclusiones**

La presente investigación ha versado sobre un análisis sucinto sobre el concepto, la naturaleza jurídica, las características y la clasificación de los títulos valores en Venezuela, a partir de un estudio doctrinal, legal y jurisprudencial de los mismos a los efectos de contribuir con los estudios sobre la materia en el país, y dirigiéndose especialmente a los estudiantes universitarios de Derecho Mercantil.

Así, se disertó sobre la terminología de los mismos, inclinándose en Venezuela sobre la denominación título valor; la evolución del concepto, desde principios del siglo XX (Vivante); hasta la irrupción de factores tales como el avance tecnológico, la informática, entre otros, lo cual ha influido en la concepción contemporánea de los mismos; sus características, entre las cuales se destacan la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía; para, por último, pasar a la clasificación de los títulos valores con base en el derecho incorporado al título, bien sea por su forma de creación, por el sujeto que los crea y por su forma de circulación.

## **6. Bibliografía**

Arismendi A., J. (1976). *Títulos de crédito. La letra de cambio en Venezuela*. Caracas.

Barboza, E. (1994) *Principios básicos para el estudio e interpretación de los títulos valores*. Mérida, Venezuela: Consejo de Publicaciones. Universidad de los Andes.

Morles, A. (1998). *Curso de Derecho Mercantil. Los títulos valores*. (4ta ed.) Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.

Ramírez y Garay, S. A. (Edit.). (1960). *Jurisprudencia Venezolana*, Ramírez & Garay. Caracas:

Orta de Barboza, L. (1998). *El cheque y la letra de cambio (Lecciones de Derecho Mercantil)*. Caracas: McGraw–Hill Interamericana.

Uria, R. (1993). *Derecho Mercantil*. (20 ed.) Madrid: Marcial Pons, Ediciones Jurídicas, S.A.

Vegas, N., León D., y Díaz F. (1994). *Jurisprudencia selectiva de los títulos negociables*. Caracas: Editorial Panapo.

Vivante, C. (1936). *Tratado de Derecho Mercantil*. Madrid: Editorial Reus, S. A.