

REVISTA
DE DERECHO
BANCARIO
Y BURSÁTIL

SUMARIO

I. ARTÍCULOS

- ¿Títulos de crédito atípicos? *Juan Ignacio Pinedo Cructa*..... 617
Los criterios determinantes del carácter abusivo en la Directiva comunitaria sobre cláusulas abusivas en contratos celebrados con consumidores: *Pedro José Bueso Guillén*..... 653

II. CRÓNICA

- Participaciones significativas en el capital de entidades de crédito: *Juan Sánchez-Calero Gualarte*..... 685
La elección de la Ley aplicable a las obligaciones en el comercio internacional: *Steno A. Sánchez Lorenzo*..... 703
Cuentas bancarias indistintas de titularidad conyugal: *Apolonia Martínez Nadal*..... 721

III. DOCUMENTOS

- Reglamento del Protector del Inversor de la Bolsa de Valores de Barcelona..... 751

IV. JURISPRUDENCIA

- La distinción entre *exceptio dolus* y excepción de tráfico en la letra de cambio: *Antonio Perdices Hueto*..... 759

V. NOTICIAS

1. Informe del Takeover Panel correspondiente al ejercicio 1994-1995: *Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro*..... 769
2. Modificaciones introducidas por la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada en materia de auditoría: *Christe Amesti Mendizábal*..... 785
3. Sentencia de la Audiencia Provincial de Badajoz, en relación a la renovación del nombramiento de auditores y violación del artículo 204 de la LSA: *Christe Amesti Mendizábal*..... 788
4. Quiebras de negociación de las agencias de valores: la Circular 1/1995 de la CNMV: *Alberto Javier Tapia Herrada*..... 789
5. Aprobado el Reglamento de la Ley contra el blanqueo de capitales: *Cristóbal Rojas Guerrero*..... 791

6. Problemática actual de los contratos de seguros vinculados a operaciones bancarias. <i>Francisco Javier Tinado Suárez</i>	755
7. La reforma alemana sobre modificaciones estructurales de 1994: <i>Francisco José León Sanz</i>	801
8. Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 89/647/CEE del Consejo en lo que se refiere al reconocimiento de efectos de supervisión de los contratos de novación y acuerdos de compensación (compensación contractual). <i>Álvaro Gómez Jordana</i>	803
9. La obligación de afiliarse a la Seguridad Social de los administradores de sociedades: <i>Antonio Tapia Hermida</i>	805
10. Los grupos de empresas: diferencias entre la perspectiva mercantil y laboral de Grupos (a propósito de la STS de 29 de mayo de 1995): <i>Antonio Tapia Hermida</i>	806
11. La Zona Especial Canaria (ZEC) como un «paraiso fiscal»: <i>Alvaro Javier Tapia Hermida</i>	807
12. La estructura de la sociedad anónima: propuesta de nuevas disposiciones de la Ley sueca de Sociedades Anónimas: <i>Rolf Sjögg</i> ..	813
13. El sometimiento a arbitraje de las reclamaciones planteadas por los inversores a los intermediarios del mercado de valores: a propósito de una reciente Sentencia del Tribunal Supremo de los EE.UU.: <i>Alejandro Fernández de Aranz Gómez-Acebu</i>	817
VI. BIBLIOGRAFÍA.....	827

¿TÍTULOS DE CRÉDITO ATÍPICOS?*

Juan Ignacio Petruado Gracia

Profesora Titular de Derecho Mercantil
Universidad de Jaén

Sumario

I. Causas de innovación y atipicidad.....	618
1. ¿Títulos de crédito atípicos o no? Cuestiones del sistema jurídico español para estos títulos de crédito atípicos.....	618
1.1. Planteamiento de la cuestión.....	618
1.2. Tratamiento legal de la atipicidad.....	622
1.3. La tipicidad social.....	624
2. Orientación de trabajo.....	627
II. La validez jurídica de los títulos de crédito atípicos desde su consideración como derechos reales. Crítica.....	628
1. Acuerdos de prenda y mercaderías.....	628
2. Derechos reales no enajenables, los títulos-valores como derechos reales, ergo títulos-valores numerarios clásicos. Crítica de la prenda mayor.....	631
3. Derechos reales no enajenables, los títulos-valores como derechos reales, ergo títulos-valores numerarios clásicos. Crítica de la prenda menor.....	633
3.1. Referencia a los autores que afirman el carácter real de los títulos-valores.....	633
3.2. Concreción del aspecto real de los títulos-valores, la posesión de documento como un requisito más allá de la simple legitimación.....	635
3.3. Crítica a la configuración jurídico-real de los títulos-valores (I).....	635
3.4. Crítica a la configuración jurídico-real de los títulos-valores (V. L. Calificación, carácter obligacional de los títulos-valores).....	638
4. Una nueva conclusión: la libertad de creación de títulos-valores atípicos. Remisión a los límites.....	641
III. Atipicidad: clases y límites.....	642
1. Atipicidad absoluta y atipicidad relativa.....	642
2. Límites a la creación de títulos atípicos.....	645
2.1. La inderogabilidad de la disciplina sobre cesiones de crédito por la autonomía de la voluntad.....	646
2.2. El principio de causalidad de los contratos.....	651

* El presente trabajo se concluyó en 1993 para participar en el Homenaje al profesor Rosales y se publica ahora según su redacción original.

1. CAUCES DE INNOVACIÓN Y ATÍPICIDAD

1. *¿Títulos de crédito atípicos o no? Capacidad del sistema jurídico español para asumir títulos de crédito atípicos*

1.1 Planteamiento de la cuestión

Los nuevos títulos de crédito de los que se ha proclamado la nora de la atipicidad en los últimos años (obligaciones subalternadas, indicadas o perpetuas, letras de cambio bursátiles, cuotas participativas...) no son realmente atípicos¹. Si se considera que concurre la atipicidad en aquellos títulos de crédito generados completamente al margen de las previsiones legales no podremos calificar a aquellos como atípicos cuando han estado con una labor de generación y rimbombancia por el legislador. Entendemos de esa forma por típicos aquellos supuestos de la realidad social acogidos por el ordenamiento con una finalidad configuradora y, por ello, reguladora, de forma que podemos concebir la tipicidad como «la acogida y regulación de una serie de supuestos de hecho concretos, por un ordenamiento determinado»². Tal afirmación tiene una utilidad limitada: claramente los nuevos fenómenos pueden ser reconducidos a tipos legalmente previstos gracias a la flexibilidad con que el legislador ha diseñado esos mismos tipos, lo que no quiere decir que en un futuro los operadores jurídicos no puedan precisar salirse de esos márgenes y operar en espacios totalmente desregulados. En cualquier caso resulta útil para situar hoy por hoy, en su auténtica dimensión la cuestión de los títulos de crédito atípicos.

Las novedades esenciales producidas en los últimos años evidencian además unas constantes que de forma resumida podemos anunciar como: títulos de inversión para los tenedores y de financiación para los emisores; incapacidad para acogerse como sujetos puros de las especies definidas por la doctrina entre los títulos-valoros (efectos de comercio) y valores mobiliarios, siendo necesaria la adquisición de nuevos conceptos: activo financiero o valor negocial.

1. No obstante en los últimos años, nos estamos refiriendo a FERRAZZANO, PADOA-SCHIOPPA, *La riforma dell'ordinamento delle nuove finanze*, Milán, 1987, en especial pp. 81 y ss. Nótese que este autor distingue dos niveles de atipicidad: la atipicidad de primer grado, o línea objetivamente atípica, entre los que cita las acciones y la hipotecas de segundo grado, o configuración atípica de un título típico (op. cit., p. 97). Las novedades subjetivas, operativas y rimbombantes de los ordenamientos financieros en los últimos años se han saldado en muchas ocasiones con la aparición de diferentes nuevos títulos de crédito, al respecto véase VIGNAR, DUTTO, E., *Las actividades parasubvencionales: financiación e intermediación en el sistema financiero español*, en AA. VV. (coordinación de G. Resurrección), *La actividad parasubvencional: fundamentos y perspectivas*, Milán, 1987, pp. 145 y ss. u. TAMO, HERRERA, A. J., *Aspectos generales de las actividades parasubvencionales en el Derecho español*, BDBB 47 (1992), pp. 644-645.
2. CASO, F. de, *El negocio jurídico*, Madrid, 1971, p. 202.

ble, cuentan como mecanismo de liquidez con la existencia de mercados, oficiales o no, con distinto grado de organización, por último y como hemos señalado, todos ellos han estado con cierta intervención legislativa. Las anteriores consideraciones nos hacen dirigir nuestro trabajo hacia los títulos de crédito sin que ello suponga desconocer la aparición de algún fenómeno aislado innovativo entre los títulos de participación o tradición.

Al abordar la posible libertad de las partes para crear nuevos títulos-valoros, habrá que empezar por reconocer que al respecto se ha producido una gran controversia tanto en España como en otros países³. En principio, podría partirse de la autonomía de la voluntad de los sujetos para conformar sus relaciones contractuales (art. 1.255 Cc)⁴, de la que extraerse la capacidad de crea-

3. La profusa controversia ha adolecido en ocasiones de escasa trascendencia práctica. Sin embargo en la actualidad revierte merced a la proliferación de instrumentos financieros nuevos surgidos de los procesos de desintermediación y sustitución. En este sentido véase PAVONE LA ROSA, A., «Tali titoli» e libertà di emissione nell'ambito delle strutture organizzative della grande impresa, Riv. Soc. 1982, p. 705.

Para una panorámica de los distintos posicionamientos doctrinales y las controversias planteadas en diversos ordenamientos, véase LANTINI, M., *Finanziologia e profilo normativo della nuova struttura di credito*, Milán, 1971, pp. 145 y ss. y 203 y ss., y PADOA-SCHIOPPA, op. cit. infra 11, pp. 82-89, donde recoge las ideas ya enunciadas en la capacidad de los valores mobiliarios, *Valores mobiliarios híbridos*, RCDI, 605 (1991), pp. 1845 y ss.

4. La útil comparación en este punto del caso español con la situación en Italia, en donde la doctrina mayoritaria —siguiendo al Consejo Casero— defiende el momento oportuno entre los títulos de crédito. En el caso italiano la especie prohibitoria de emitir libremente títulos al portador que imponen obligaciones de pago dinerarias ha sido interpretada por la mayoría de la doctrina con un claro fin permisivo de los restantes supuestos (véase, como ejemplos, PADOA-SCHIOPPA, *Titoli di credito e strumenti emptionari*, BDCI, 11960, I, p. 487, y MARINELLI, L., *Titoli di credito*, Milán, 1982, p. 149). Tal interpretación cuenta además con el apoyo de existe en este ordenamiento una regulación general de los títulos de crédito, junto a tales argumentos se ha indicado que a tal fin se podía también llegar de atención a la libertad de las partes consagrada por el artículo 1.322 del mencionado cuerpo normativo italiano, en más limitaciones que la contenida en su artículo 2.004 relativa a los títulos al portador que constituyen obligaciones de pagar (MARTINO, op. cit., p. 149). En idéntico sentido resulta pronunciarse también el artículo 795 del Bole alemán.

No obstante lo dicho respecto del caso italiano, no debemos ocultar la existencia de discrepancias sobre la eficacia de la autonomía de la voluntad para la creación de títulos de crédito. Así definen abiertamente la autonomía especial autores como PADOA-SCHIOPPA, *Sul concetto di titoli di credito*, BDCI, (1966), I, pp. 122 y ss., y op. cit., *passim*, ACCIARI, L., *Ancora sull' concetto di titoli di credito e sulla distinzione tra tipologie della realtà e normative*, BDCI, (1976) I, pp. 461 y ss., *passim*; CASO, F., *Ultimo capitolo, diritto comune, diritto comune, una discussione sul titolo di credito*, Riv. Dir. Civ. I (1979), pp. 185 y ss.; y MARINELLI, *Titoli di credito e titoli di credito al portatore*, BDCI (1979) I, pp. 385 y ss., también publicado en AA.VV., *Titoli di credito (atti del convegno C.I.C.I.C. - Alghero, 24-30 settembre, 1979)*, Sassari, 1981, pp. 295 y ss. Por contra consideran que esa posibilidad está mucho más restringida autores como PAVONE LA ROSA, op. cit. supra 3), pp. 714-718, y LANTINI, op. cit. supra 3), pp. 291 y ss.

En todo caso la intención de libertad de esas sin embargo en el ordenamiento español no debe entenderse como la admisibilidad de los títulos de crédito atípicos, sino como la existencia de un tipo atípico de título de crédito —arts. 1.952 y ss.— dentro de cuyos amplios márgenes los

ción de nuevos títulos valor, no obstante, la doctrina española es casi uniformemente contraria a tal posibilidad.⁵ Así, la doctrina clásica en la materia asocia la existencia de los tipos de títulos-valores a su recepción por parte del legislador, lo que hace ineficaz toda especulación técnica e imposible la apreciación de títulos alépticos. En este sentido señalaba Garrigues que la obligación derivada de un título-valor es válida y exigible por el solo hecho de estar reconocida por la ley, sin necesidad de averiguar previamente si su fundamento debe ser reconocido a la teoría del contrato o a la teoría de las declaraciones unilaterales de voluntad; la ley se sobrepone a la libertad de las partes, la cual se llama a decidir sobre la creación de un título cuyo régimen de funcionamiento está enteramente disciplinado por la ley.⁶

Varios son los argumentos que se esgrimen en apoyo de la tesis de la imposibilidad de creación por las partes de nuevos títulos de crédito. Se indica, por una parte, que no todos los derechos son susceptibles de incorporación documental; igualmente, se señala que no podrá producirse esa incorporación en aquellos derechos que tengan por objeto la entrega de una suma de dinero (por razones de política económica), o en los que confieran un derecho real a su titular.⁷

Los títulos valores pueden variar con libertad. La superior afirmación establece un juicio de valor sobre el argumento de legalidad para afirmar tal libertad, que no es, en nuestra opinión, sino la propia existencia de la disciplina general de los títulos de crédito.

1. Puede verse, como opinión excepcional en cuanto favorable a la creación de nuevos títulos-valores, la postura de DE GIZTORT PASTOR, M. T., *Compendio de Derecho en España*, Barcelona, 1960, p. 113, y PÉREZ VILLANUA FERRÁS, op. cit. (nota 3), pp. 89 y 90.
2. GARRIGUES, J., *Tratado de Derecho Mercantil*, tomo II, Madrid, 1955, pp. 30 y 40. De forma similar parte de la doctrina afirma el carácter ilimitado de los títulos de crédito precisamente desde la consideración de «títulos clásicos» puede haber nuevos títulos de crédito como desea el legislador que existan (ver VILLANUA FERRÁS, A., *Títulos de Crédito*, Zaragoza, 1935, pp. 130-131).
3. Ver GARRIGUES, op. cit. (nota 6) p. 645; y FOLCH DE LA RUA, A., «La admisión de valores a circulación oficial», en AA.VV., *Coloquio de Derecho Mercantil*, Bilbao, 1970, p. 55.
4. En particular, ver DÍAZ DE DOLADERO, J., «Participaciones y certificaciones en los fondos de Inversión Mobiliaria», en *Coloquio sobre el régimen de los Fondos de Inversión Mobiliaria*, Bilbao, 1971, pp. 336-337.

Vicent Cluàlitz manifiesta una posición negativa a los nuevos títulos-valores: «... puede plantearse la cuestión de si los particulares pueden crear nuevos títulos valores alépticos no regulados en alguna figura regulada legalmente. La respuesta parece que debe ser negativa. Así pues: 1) No es posible crear títulos de transporte no típicos legalmente, por ejemplo, un título de transporte comitizado; ni incorporar los derechos del impoctor [...] o un título participativo de valores valores o negociable o un título aludido al legislador. Como lo hace la D. A. 12 de la Ley 46/98 de 29 de julio LDFEC, al regular las "cuentas por pagar" que pueden emitir las CCAA... y sólo ellas— con el fin de incrementar sus fondos o capital propio. R. D. 664/1990 de 25 de mayo CDE del 50 de desarrollo su régimen jurídico [...] o un título que convierta una letra de cambio que no cumple el requisito de ser librada en papel impresa oficial en título ejecutivo genérico, por vía del reconocimiento de la obligación [...] y que sea verba bíblica de emisión libre» (VICENT CLUÀLITZ, J., *Deputación al Derecho mercantil*, 5.ª ed., Valencia, 1992, p. 472). Sin embargo, tal postura parece sólo una intuición a partir de unos hechos irregulares

La misma ausencia de una teoría general de los títulos-valor en el ordenamiento español puede ser interpretada como una negativa de nuestro legislador a constituir una categoría genérica dentro de la cual la libre actividad de los particulares puede adscribir sus convenciones.⁸

Otros ordenamientos han inscrito en sus previsiones la teoría del número de *clases* sólo para determinado tipo de títulos. Así Italia por lo que respecta a los títulos al portador, expresamente prohibidos por el riesgo de convertirse en moneda fiduciaria (art. 2004 Cc)⁹. Por contra el legislador germano (§ 363 HGB)¹⁰ permite la libre creación de títulos al portador, pues todo título debe provenir de la protección del deudor, y la utilización de la cláusula al portador permite a cualquier deudor conocer clara y previamente las particularidades del compromiso que está asumiendo. Por contra el legislativo alemán consideró que no podía admitirse similar permisividad con los títulos cuyo titular se designa mediante la fórmula «a la orden». Así, estos títulos sólo pueden emitirse por comerciantes, pues es necesaria la nota de profesionalidad para poder conocer los que representan los efectos jurídicos de tal forma de designación.¹¹

que una emisión delictiva. Los mismos argumentos sobre los que se apoya son macabros. Dos prohibiciones particulares no suponen una prohibición genérica, por otra parte, la eficacia ejecutiva de un título no puede tenerse como un resultado jurídico para tener en papel o en metal podría ser un resultado de fuerza ejecutiva. Creemos que si y con arreglo legal en la misma Ley Cambiaria y del Cheque. De la misma forma que un determinado título no puede constituirse como recibo propio o supondría negarle (ni afirmarle) una naturaleza determinada, así una obligación de duración indefinida emitida por una sociedad anónima no podría ser un título de crédito o un instrumento de que no puede constituirse en la cartilla de recursos propios.

5. En este sentido de nuevo nos parece como uso de las utilidades de contar con un tratamiento general legal de los títulos-valores es el de poder integrar todo fenómeno en principio alijado en el mundo asociado por el regulador (ver ESTEBAN BERRIO, J. M., «Notas para una reelaboración de la teoría general de los títulos-valores», RDM, 103 (1962), pp. 7 y ss.; ver también VICENT CLUÀLITZ, E., *Compendio de Derecho Mercantil*, tomo II, Barcelona, 1990, pp. 616-619).
6. Dice el artículo 1104 Cc italiano: «Los títulos de crédito que incorporan la obligación de pagar una suma de dinero no pueden ser emitidos al portador sino en un caso establecido por la ley». Ver MARTINEAU, E., op. cit. (nota 4) p. 149. De ASHTON, A., *El título de crédito*, en AA.VV. (dir. P. RICHIERI), *Dirigenti di Diritto Privato*, vol. 13, Turin, 1966, pp. 425 y ss.; y CORTEZ, G., *Droit commercial*, La Banca, in *Borsa e titoli di credito*, vol. II, 1.ª ed., Torino, 1952, pp. 273 y ss.
7. Dice el § 361 HGB: «Las obligaciones emitidas a cargo de un comerciante sobre prestaciones contempladas en dicho título-valor o sobre otras cosas fungibles no debe de haberse emitido la prestación de una compraventa, con excepciones por ende cuando están emitidas a la orden. La regla anterior es también aplicable a los documentos obligatorios emitidos a la orden por un comerciante sobre mercancías o bienes sin que se haya hecho depender la prestación de una manifestación». También son transmisibles por escrito los mandatos de embarque, los cartas postales de los portadores, los certificados de depósito de instituciones autorizadas para su emisión así como las pólizas de seguro de transporte cuando hayan sido emitidas a la orden.
8. Ver DREYER, C.-W., *Staub's Checkrecht nach dem Handelsgesetzbuch O.-U.*, Berlin-Vienna, 1976, § 363.01.

1.2. Tratamiento legal de la atipicidad

La capacidad del ordenamiento jurídico español para permitir la existencia de títulos de crédito atípicos viene definida en primera instancia por las normas expresamente aplicables sobre este problema.

El argumento legislativo de mayor peso en favor de la atipicidad lo constituye el RD 291/1992, de 27 de marzo de 1992, sobre emisiones y ofertas públicas de venta (BOE de 2 de abril)¹³, en cuyo artículo 2.º se prevén otros valores negociables de contenido patrimonial, cualquiera que sea la denominación que se les dé, que, por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado de índole financiera. Tal generalidad encuentra su correspondiente complemento en el artículo 17, al tratar del folleto informativo en las emisiones públicas de venta, señala que «cuando se trate de emisiones que tengan por objeto valores a los que no sea de aplicación un régimen legal típico definido o unplazado, cuando ello sea posible, variaciones sobre el régimen típico previsto en las disposiciones legales aplicables, el folleto deberá recoger la siguiente información adicional: a) Definición del régimen jurídico de los valores, con especificación de los procedimientos que garanticen la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes; b) Justificación razonada de que la emisión de tales valores, su régimen jurídico o las garantías que ocuparan no se oponen a lo establecido en normas imperativas» (párr. 1.º). El párrafo segundo por su parte describe las particularidades de esos atípicos cuando ocupen derechos de opción o conversión.

Como ha quedado dicho, éste es el principal apoyo legal a la libertad de creación de títulos-valores, sin embargo para su mejor comprensión conviene dejar de manifiesto las limitaciones de tal precepto. En primer lugar el propio ámbito de aplicación del RD 291/1992, que se concreta en los valores negociables, por lo que sólo en su seno cabe hablar de este portillo abierto a la atipicidad. La limitación, no ser importante, no debe hacernos perder de perspectiva cuál es su auténtica trascendencia. En este sentido hemos de recordar cuáles son las tendencias por las que ha disminuido la innovación en títulos de crédito: valores negociables con una función financiera que se negocian en mercados organizados. Tendencias que son plenamente coincidentes con el ámbito de aplicación — y de apertura — del RD 291/1992¹⁴.

13. En este sentido VARGAS CALVO, F., *La información en la supuesta armonía y el mercado de valores*, Madrid, 1993, pp. 138-140. Sobre ofertas públicas de venta, cf. CALVO BLANCO, J. F., *Derecho del Mercado de Valores*, I, II, Madrid, 1993, 29; y FERRAZ ALBERTO, J. y CALVO BERNAL, J. de, *El Derecho del Mercado Financiero*, Madrid, 1992, pp. 977 y ss.

14. Puede resultar de gran utilidad consultar la tesis que punto visto con MARTÍNEZ, F., *op. cit.*

Como segundo considerando hemos de referirnos a la posición jerárquica de la norma que la sitúa por debajo de las normas con rango de ley, por lo que, consecuentemente, y como recuerda su apartado b. *in fine*, su eficacia limita en las normas imperativas. Tal limitación no supone dejar sin efecto la vía permissiva que estamos tratando. Si concluyésemos que las normas imperativas patrias prohiben la creación libre de títulos de crédito atípicos deberíamos hacer una interpretación restrictiva de los artículos 2.º y 17 en el sentido de considerar que abren la puerta a una atipicidad relativa en la que por vía convencional se alteran o añaden algunas características no contempladas en el tipo legal; en tal situación el legislador, buscando la mejor tutela del inversor, obliga al emisor a poner en conocimiento de aquel el régimen jurídico de los valores a emitir. De esta forma si concluimos que en nuestro ordenamiento rige el principio de *numerus clausus* respecto a los nuevos títulos-valores hallamos de concluir que la vía señalada en el RD 291/1992 no supondrá más que la posibilidad de introducir modificaciones sobre los moldes típicos acuñados por el legislador¹⁵.

Un argumento legislativo más genérico se encuentra en el artículo 1.255 Cc. El artículo 1.255 Cc, todas veces citado como referente para amparar la libre creación de títulos-valores, presenta algunas dificultades. En primer lugar si asumimos la configuración de los títulos-valores como derechos reales nos saldríamos de su ámbito de aplicación¹⁶, pues tal negocio permitiría la atipicidad

cuando el pp. 159-160. Sobre los mercados organizados, oficiales o no, puede verse a JIMÉNEZ ARANDA, A., «A modo de preámbulo sobre una reforma posterior a la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, RDM, 202 (1989), pp. 278-279, y, del mismo autor, «La reforma del mercado de valores español: algunas claves interpretativas», *RDM*, 37 (1990), pp. 11 y ss. Más genéricamente sobre los mercados de valores JIMÉNEZ-BUENO CASADO DE ALVAREZ, A., *Derecho Público del Mercado de Valores*, Madrid, 1989, y sobre la ordenación comparada en la materia, JACOBO M. M., *Los mercados de valores en la CEE* (Derecho Comunitario y adaptación al Derecho español), Madrid, 1992.

15. Las novedades financieras de los últimos años han generado indirectamente mutaciones en los tipos de crédito que más vez han desarrollado los sujetos atípicos. Sobre este fenómeno puede verse VIGNATI, G., «Operazioni relative di finanziamento con emissione di titoli», *Banche e Banchieri*, 1979, pp. 25 y ss.; ARZUFFI, E., «Operazioni relative di vendita di rapporti», *Finanza*, 1984, pp. 21 y ss.; SPADA, P., «Dispositivi di credito atipici alla operazione di mercato del risparmio», *BFF* (1), 1 (1986), pp. 13 y ss.; CALZAVARA, E., «Che cos'è un valore mobiliare?», *Espresso*, 1989, marzo-abril, 30 2, pp. 280 y ss.; luego, *Trattato di Intermediazione Mobiliare*, MILÁN, 1992, pp. 51 y ss. STACCO VINCIGUERRA, A., *Tipicità e applicabilità del titolo di credito*, Milán, 1992, pp. 267 y ss. Sobre las innovaciones financieras pueden citarse a modo de ejemplo ALVAREZ, M., *Nuevas emisiones, formas instrumentales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990; MARTÍN MALLO, J. y FERRAZ ALBERTO, J., *El presente y los mercados financieros*, Barcelona, 1993; COSTA BAY, I.; PLAN VILLAR, M., *Nuevas instituciones financieras en la estrategia empresarial*, 2ª ed., Madrid, 1992; VARGAS CALVO, F., «La instrumentalización de entidades bancarias: nociones preliminares», en AA.VV. (coord. G. J. JIMÉNEZ SANCHEZ), *Derecho Mercantil*, vol. 2, 2ª ed., Barcelona, 1992, pp. 620 y ss.; DÍAZ RUIZ, E., *Comercios sobre tipos de crédito a plazo (FRAs) y otros instrumentos sobre intereses*, Madrid, 1994.

16. Ya en este sentido CALVO BERNAL, J., *Derecho civil español común y foral*, tomo II, vol. I,

del negocio subyacente o causal al título-valor cuestión que no es discutida, pero no así la aptitud del título-valor usado. De igual forma cuampararía las declaraciones unilaterales salvo que puedan ser reconducidas a construcciones contractuales¹⁶.

Tampoco obren como una solución definitiva si atendemos a la jurisprudencia. Así la STS de 23 de marzo de 1979 (RAJ 917) recoge en su Considerando tercero la existencia de títulos-valores a los que califica de impróprios y de los que señala son: «[...] una de tantas modalidades nacidas en el tráfico mercantil complejo fuera de los esquemas legales, que en cuanto incorporan un crédito son susceptibles de descuento bancario [...]». Lo anterior, que parece una puerta abierta a títulos al margen de los esquemas legales, debe ser interpretado más bien como la posibilidad de aplicar analógicamente la disciplina de títulos con refrendo legal a supuestos sólo identificables con los mismos acudiendo a un concepto *ratio sensu* de tales títulos, como en la sentencia de referencia sucedía con las libranzas según reconoce el mismo Considerando. Realmente estamos ante un fenómeno similar al acontecido con los derechos reales en los que se concluye la posibilidad teórica de crear figuras atípicas y la realidad de sólo poder alcanzar «aptitudes relativas» por modificaciones no esenciales sobre lo previsto por el legislador.

7.3. La atipicidad social¹⁷

En la doctrina italiana precedente al actual Código la aceptación de títulos de crédito atípicos se planteó como basada, en el ámbito comercial, en los «usos

mercantiles»¹⁸. De igual forma hoy se puede pretender equiparar a estas figuras en la llamada «atipicidad social».

Existe la posibilidad de que la reiteración de determinadas prácticas mercantiles y la recurrente inclusión de estipulaciones tipificadas socialmente (sobre la cláusula convencional o norma contractual) haya llegado a imponerse a la voluntad de los contratantes en la medida en que no pacten nada en contrario. Generaríamos así por la tipificación social auténticas fuentes de derecho. Los usos. En ocasiones esta reiteración convencional se produce al margen, sino en contrario, de lo previsto por las leyes. Cuando nos encontramos con un uso *contra legem* la única vía para llegar a convertirlo en fuente legal es impulsar un cambio en la legislación¹⁹. La eficacia real de los usos como fuentes de derecho se encuentra en el espacio que les deja el juego de los artículos 2 y 50 del CC. Por lo que a nosotros nos interesa hemos de volver a referirnos a que la posibilidad de generar títulos de crédito por la vía de la tipificación social sólo podrá hacerse en cuanto tales «nuevas» figuras no contradigan los dictados positivos del legislador, por lo que se hace obligada la referencia a los límites legales de la innovación²⁰.

Aceptar la necesidad de tipificación social para amparar títulos de crédito atípicos sería realmente imposible: la conexión de éstos con la libertad contractual del artículo 1.255 Cc. es más, supondría la negación de la posibilidad de crear libremente títulos atípicos por cuanto se asociaría la eficacia de éstos a la reiteración típica por la praxis negociada y a la valoración positiva como título de crédito en el medio donde opera el emisor²¹.

Se puede pretender que la reiteración social típica confluye en la eficaz circulación de estos documentos en el mercado. Sin embargo, la reiteración

12) *Id.* Madrid, 1984, p. 76, recogiendo a opinión de Boca Sastre. *Derecho Hipotecario*, t. II, 4.ª ed., p. 204.

13) Una problemática similar se produce en el ordenamiento italiano, pues si bien de los artículos 2.004 y 1.322 puede deducirse una libre capacidad de emitir títulos-valores libremente sin más limitaciones que las que ya hemos referido conlase el artículo 2.004 Cc, esto no debe hacernos olvidar que el artículo 1.987 del mismo texto legal señala que la prestación unilateral de una prestación no produce efectos obligatorios fuera de los casos admitidos por la ley.

14) Para un genérico enfoque sobre la eficacia de la tipicidad social puede verse entre otros a BERTI E., *Forme generali del negozio giuridico*, Milán, 1970, pp. 185-186 (hay una traducción al castellano realizada por A. Martín Pérez en Madrid, 1979, 2.ª ed.), CASATI, *op. cit.* (supra) 21, pp. 15 y ss.; GAZZONI, *L'insubordinazione del negozio giuridico*, Padua, 1938, pp. 167-168; SCOPACCIUO, R., *Del contratto in generale* Bologna-Roma, 1970, pp. 42-45.

15) *Id.* *Id.* *Id.* corresponde al tratamiento que de este tema y de los presupuestos ideológicos que en él subyacen relativos al concepto del título para generar normas obligatorias a terceros se hace en la obra del prof. P. BUCCHINI, *Dei titoli e della loro natura*, *Introduzione storica e autonómica a una disciplina del rapporto economico*, Milán, 1969, *Con un'appendice concernente gli Ordini privati*, Nápoles, 1970, pp. 35 y ss.; *Diretto private e pubblica economia* Nápoles, 2.ª ed., 1980, pp. 2 y ss.; y *Formazione e sviluppo del diritto privato italiano*, Nápoles, 1987, pp. 305 y ss. Desde una perspectiva filosófico-jurídica puede verse

también de este autor, *Autonomía y Comunidad. Al regreso a la estructura social*, edición italiana de 1970, y en castellano, Madrid, 1972.

16) Esa capacidad de generar particulares para la creación de auténticas normas, ajena por tanto a la capacidad de generar obligaciones por la vía contractual y hacia a misma producción de usos, se vincula a lo que ha sido llamado como Derecho convencional o Derecho de los particulares. Véase BUCCHINI, A., *Curso de Derecho Convencional*, edición italiana de 1983, edición castellana, Barcelona, 1987, pp. 198 y ss.; SROOG, W. C., *El derecho de los particulares*, edición en forma de 1975, edición castellana de Madrid, 1986, y CASATI, J., *Regulation by contract: the new prerogatives*, en *Current Legal Problems*, 2001 (1977), pp. 61 y ss. Respecto de la fama de que tal sea el en otros ámbitos del ordenamiento véase DOUTRE, H. *La loi, le contrat et le contrat collectif*, Turin, 1984, pp. 56-57.

17) Véase MARTINEZ, F., *op. cit.* (supra) 6, p. 148. Véase también CASATI, *Forme generali del contratto*, Padua, 1933, p. 215.

18) En ese sentido Casati en su *Legal Problems*, 2001 (1977), pp. 61 y ss. Respecto de la fama de que tal sea el en otros ámbitos del ordenamiento véase DOUTRE, H. *La loi, le contrat et le contrat collectif*, Turin, 1984, pp. 56-57.

19) Véase GAZZONI, J., *Curso de Derecho Convencional*, t. 1.ª ed. Madrid 1982, pp. 121 y ss.

20) Véase ANAGNOLI, F., *Tipologia della realtà, disciplina normativa e titoli di credito*, en *NUOVO DIRITTO*, t. 1, pp. 357 y ss.

de atribuir mayor especificidad al criterio del destino a la circulación, poniendo el acento sobre la función económica de los títulos de crédito, ha inducido a la doctrina a considerar esencial para calificar como título de crédito a un documento circulante su idoneidad para convertirse en dinero (liquidez)²³ y puede desembocar en una consideración desmedida de la circulabilidad como criterio de distinción o de tipificación de los títulos de crédito. Así, es cierto que la función económica para la que surgen los títulos de crédito es la circulabilidad²⁴, pero ésta no es la única²⁵ ni siquiera es suficiente. La capacidad para transferir junto al documento el derecho que incorpora no puede ser un dato prejudicial que el ordenamiento reglamente sino que es resultado de una creación del propio ordenamiento²⁶.

Por otra parte²⁷ hacer depender de la «aceptación social» la naturaleza de título de crédito de determinados nuevos documentos supondría una gran situación de incertidumbre sobre esa misma naturaleza; incertidumbre del todo incompatible con fines como la seguridad y celeridad del tráfico, que están en el mismo origen de los títulos de crédito.

Sin perjuicio de lo dicho hasta el momento, el tráfico produce situaciones asimilables a los títulos-valores que se amparan en la libre voluntad de las partes. Son eficaces siempre que no precisen del apoyo de los órganos jurisdiccionales del Estado para imponer efectivamente los efectos de aquel pretendido título de crédito²⁸. Las figuras creadas al amparo de la autonomía de la voluntad

23. Vgl. CHAVARRI, J., *Tratado de crédito. Fundamento y disciplina*, MILÁN, 1978, pp. 86 y ss.

24. La función circulatoria, común a la creación de todos los títulos-valores, tiene una especial vigencia en los títulos de moneda. Por su parte, la circulación no es un esencial en los llamados títulos sinérgicos, que reconocen el derecho a una prestación determinada y sólo a ésta; y que están destinados a permanecer en manos de su titular por todos, vgl. GRACIAS, op. cit. (nota 21), p. 321.

25. Así, el prof. J. DÍEGUEZ DÍEGUEZ «sostiene que son dos las finalidades de los títulos-valores como mercedías públicas: la circulabilidad y la protección del adquirente» (Vgl. DÍEGUEZ, J., op. cit. (nota 11), en especial p. 257).

26. MARRUFO, F., op. cit. (nota 4), pp. 24-25.

27. Como pasa de manifiesto MARRUFO, F. en op. cit. (nota 4), p. 156.

28. Como ya hemos visto el Tribunal Supremo ha aceptado la existencia de títulos-valores (impresos o con modalidades nacidas en el comercio) fuera de los esquemas legales. Cf., por ejemplo, las SSTs de 15 de junio de 1962 (RJ 191), 21 de junio de 1963 (RJ 3466) y 25 de marzo de 1979 (RJ 937). Así en una última publicación leer que los «títulos valores sinérgicos» son «... títulos-valores impresos, una de tantas modalidades nacidas en el tráfico mercantil (empleo fuera de los esquemas legales)».

La tipificación o el reconocimiento social adquirido en la obra de Asamblea representará esencial para identificar los títulos de crédito, en especial así con la tradición «francesa». El título de crédito es todo documento destinado a circular en el mercado como un instrumento para dar vigor a determinados derechos en él representados, el hecho de la objetiva circulación del documento en el mercado es el elemento característico de la naturaleza del título de crédito (Vgl. PEÑADO, op. cit. (nota 2), pp. 716-717). Sobre la posición de AVALOS en la concepción de los títulos de crédito vgl. op. cit. (nota 4), pp. 461 y ss.; Sul concepto de título de crédito vgl. esta dis-

se configurarían como eficaces normas *inter partes* (art. 1.091 Cc), sin que otra consideración haya de darse en el plano normativo a la reiteración que se produce por la llamada «tipificación social». No se produce, pues, la entrada automática de unas normas tipificadas tras la mera definición del tipo por los contratantes, de igual forma, no se produce ante la insuficiencia de las cláusulas contractuales un problema de lagunas, pues la eficacia normativa del «tipo social» continúa dependiendo de la voluntad de las partes que han de incluirlo en sus convenciones²⁹.

Por todo lo anterior consideramos que la tipificación social no es un elemento generativo suficientemente relevante como para permitir la creación de títulos de crédito atípicos. Aunque la normas creadas por la tipificación social tienen voluntad de ser de validez general, lo cierto es que ésta no pasa de ser relativa, discutiendo el tipo del título por los cauces normativos³⁰.

2. Orientación del trabajo

Hemos reiterado en las páginas anteriores que cualquier esfuerzo tendiente a la sujeción del *numerus apertus* entre los títulos de crédito en el ordenamiento español pasa necesariamente por la inexistencia en el mismo de una prohibición expresa o tácita u motivaciones atípicas. Realmente una prohibición expresa no es posible enconstrarla; sin embargo, como veremos en los epígrafes siguientes, algunos autores han intentado ver una prohibición tácita. Se considera así que es imprescindible a la naturaleza de los títulos de crédito una intervención del legislador. Tales posiciones encuentran su principal línea de argumentación en la consideración de que detrás de cada título de crédito o, más genéricamente, detrás de cada título-valor, nos encontramos ante un auténtico derecho real operando en el seno de esta categoría jurídica el principio del *numerus clausus* debe extenderse éste también a los títulos-valor.

Así, debemos optar por considerar a los títulos de crédito bien como instrumentos contractual-obligacionales, bien como instrumentos reales. Si finalmente optamos por esta segunda categoría, carecerá de sentido que amparemos la libre creación de estos títulos en el artículo 1.255 Cc.

La opción es también importante una vez afirmada la libertad limitada de

tiplos del tipo V del libro IV del nuevo código. DICC (1954), I, pp. 367 y ss.; «El problema preliminar del título de crédito e la analogía jurídica». *Rev. dir. admn.* (1956), I, pp. 303 y ss.; op. cit. (nota 12), pp. 157 y ss.

29. Vgl. GRACIAS VILLASTRO, H., «Tipicidad contractual y contratos de financiación», en AA.VV., *Nuevos Estudios. Algunos contractuales y garantías en los mercados financieros*, Madrid, 1960, p. 7.

30. Vgl. CHAVARRI LAURE, M. C., *Estructura y función del tipo contractual*, Barcelona, 1979, pp. 22-23.

creación pues entonces afrontáramos la empresa de señalar cuáles son los límites que no puede superar la actuación de los operadores jurídicos. Si la opción se inclina por la naturaleza jurídica obligacional su campo de actuación en la creación de títulos de crédito relativamente alipros surgen de la consideración del título a crear con los diferentes instrumentos imperativos que pueblan nuestro ordenamiento, así como con la moral y el orden público. Por su parte si la opción se inclina por la naturaleza jurídica real habrá que incluir otros límites como, por ejemplo, los principios generales³¹.

II. LA VALIDEZ JURÍDICA DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO ATÍPICOS DESDE SU CONSIDERACIÓN COMO DERECHOS REALES. CRÍTICA

1. Advertencias previas y metodológicas

El examen de la capacidad de los sujetos para la libre creación de títulos-valores debe realizarse atendiendo a los diferentes caracteres que configuran tal categoría: legitimación por la posesión, literalidad del derecho, autonomía del cededor, puesto que la adquisición se realiza a título originario y deriva de modo autónomo de la propiedad del documento, todo lo cual configura una auténtica incorporación del derecho al título.

Realmente las dificultades aparecen en el ámbito de la legitimación por la posesión, la autonomía del acreedor y las relaciones de acción y oposición con el deudor, acreedor y titulares anteriores³². Sin embargo, quizá el aspecto más significativo sea realmente el enunciado en primer término, toda vez que se exige un determinado comportamiento del obligado por el derecho incorpora-

31. Sobre los principios generales del Derecho como límites a la creación de los títulos de crédito véase La Rosa, A., «El título "alipros" e límites al ejercicio nell'impero delle mutue rappresentative della grande impresa», en *La rappresentazione della grande pubblica* (Civ. del Congreso el Sistema), 25-26 settembre, 1982), p. 447.

32. Véase infra Rosales Cordero, A., *El conocimiento de embarque y otros documentos de transporte. Función representativa* (Madrid, 1992) pp. 348 y ss. aplica ese esquema al documento de transporte multimodal. No obstante las dificultades que enfrenta para imponer en la autonomía de la voluntad la autonomía del titular (concepción agnoscitiva de Von Bar, G. L., *Principios de derecho comercial*, Buenos, 1970, pp. 23 y 24), el prof. Rosales concluye conociendo naturaleza de título valor al documento multimodal. Tal conclusión la ampara en las circunstancias, en primer lugar, la seguridad de la tipificación legal de los documentos de transporte (siglo XIX) el segundo argumento consiste en señalar cómo los actuales documentos vienen a cubrir la misma función que los que se generaron y normaron los documentos tipificados por el legislador. En atención a lo anterior, indica que por analogía deben entenderse admitidos nuevos documentos de transporte.

Esta fue también la línea de lo que sobre la pluralidad de títulos de crédito alipros en Italia antes del nuevo código, véase MARTINEZ, op. cit. (nota 4), pp. 146-47.

do contra la presentación del título y en favor, precisamente, de aquel que aparece como poseedor del mismo título.

En este punto conviene hacer algunas advertencias que van a relativizar las afirmaciones anteriores. En primer lugar, como es sabido, España se inserta entre los ordenamientos no unitarios de los títulos-valores. Las construcciones «autárquicas» se apoyan en las diversas soluciones aportadas por el legislador, lo que dota de un elevado nivel de contingencia a la categoría a construir. Esta construcción desde la legislación, que convierte en inútiles tantos esfuerzos de justificación doctrinal, hace que en ocasiones subyazca en el ánimo de la doctrina la idea del *momento clásico* en títulos-valores³³. Por otra parte las construcciones legales y doctrinales sobre los títulos-valores son en gran medida gregarias de las previsiones legales para el ámbito cambiario³⁴; de ahí se deriva una consideración, en nuestra opinión, demasiado extensiva del sistema de causas de oposición de títulos abstractos *ope legis* (art. 67 LCU) y del consiguiente mismo de autonomía de la posición acreedora.

Sobre este último aspecto recuérdese que dicho concepto no es pacífico y por tal se ha entendido desde la posición del acreedor frente a excepciones oponibles a tenedores anteriores, hasta afirmarse que el derecho de crédito surge de nuevo en cada poseedor del título³⁵. En cualquier caso la inoponibili-

33. La obligación derivada del título valor es válida y exigible por el solo hecho de estar reconocido por la ley sin necesidad de averiguar previamente su fundamento debe ser entendido a la luz de la teoría del contrato o a la teoría de las declaraciones unilaterales. GARRIGUES, J., *op. cit.* (nota 6), II, p. 20.

34. En ese sentido ESCOBAR, J. M., op. cit. (nota 5), p. 34, citando a JAGGI y LIBERER.

35. En este sentido SANTOS CUBERO, F., *Instituciones de Derecho Mercantil*, 16ª ed. Madrid, 1992, p. 473. Tal consideración ha sido calificada por ESCOBAR como «... exceso de lenguaje legalista» (nota 9), p. 499.

En nuestra opinión no puede afirmarse que cada poseedor sea un adquirente originario del derecho incorporado sino que quizá sea más apropiado —entendido en el sentido de las metáforas— pensar que el derecho incorporado ya nace «adoncedo»: la relación crediticia destaca perfecta cuando se produce el vencimiento del título y el tenedor puede ya ejercitar su acción. Mientras tanto, el derecho de crédito incorporado en un título de crédito permanece «latente», sin que pueda determinarse previamente y de forma irrefragable qué va a devenir acreedor al vencimiento. Será, pues, preciso y únicamente en ese momento, en el momento del vencimiento, cuando la posición acreedora se individualice y se concrete, por la posesión del documento alipros conforme a sus normas de circulación. En consecuencia la circulación anterior al vencimiento supone la transferencia de una cosa mueble a la que se ha asociado un derecho *propter rem*, en determinadas circunstancias, el adquirente del título adquiere realmente la plena posibilidad de devenir acreedor (Cód. Udo. R., *Derecho Mercantil*, 1977 ed., Madrid, 1992, p. 83). Evidentemente tal derecho *propter rem* tiene una valoración patrimonial en función de las expectativas que genera aquel crédito al vencido y del plazo de vencimiento, tanto que sin embargo no altera la propia naturaleza de ese mueble que tiene el título. El tenedor del título en el momento del vencimiento deviene originariamente acreedor autónomo del crédito incorporado. Por otra parte, y en el ámbito cambiario, la cesación del título posterior al vencimiento y reclamación documentada del pago ya no supone la adqui-

dad de excepciones causales en títulos no cambiantes puede ser discutida si se le pretende dar una naturaleza sustancial a la genérica categoría, independientemente de que con carácter adjetivo pueda dificultarse en virtud de mecanismos procesales de abstracción, especialmente en los títulos al portador. Por último ya, hemos de advertir que las construcciones hechas parten en ocasiones desde los títulos perfectos o completos³⁶, en los que la posesión del título es necesaria y suficiente para estar legitimado como acreedor del derecho incorporado, posesión que como es sabido precisa apoyarse en otros instrumentos del propio documento, en el caso de los títulos a la orden o a seros a él, título nominativo³⁷.

En el presente epígrafe se pretende estudiar la posibilidad de negar la libre generación de títulos-valores atípicos al amparo de la autonomía de la voluntad. Advertáase que nos referiremos en general a los títulos-valores y no a los que son propiamente el objeto de nuestro estudio, los títulos de crédito, ya que éstos no son sino una especie de la familia genérica con la que comparte una similar estructura jurídica y diferencia de las restantes especies el derecho que alberga en esa misma estructura.

La negación a la libre creación de títulos-valores atípicos se hace al sustraerle de su consideración desde formulaciones jurídico-reales: se dice, así, que imperando el principio de *numerus clausus* entre los derechos reales dicho principio se puede extender a los títulos-valores y que en consecuencia la actividad de los operadores jurídicos no puede desenvolverse más allá de los tipos establecidos por el legislador.

A lo de su exposición sistemática hemos ordenado el discurso siguiente en forma de silogismo en el que se combinan dos proposiciones afir-

ción alguna de un derecho autónomo sino que sus manifestaciones pueden realizarse por los mecanismos propios de la circulación del título o los que se atribuye la entrega del propio título como modo de transmisión, pero con los efectos de una transferencia de créditos (art. 23. 96 y 150 LCCy).

36. Véase GARRIGOS J., op. cit. (nota 6), p. 39.

La identificación entre títulos-valores y derechos reales no se presenta —en nuestra opinión— con similar intensidad en los diferentes tipos de títulos. Así sólo aparece con plenitud en los títulos-valores cuyo título se identifica mediante la fórmula al portador. La idea de título valor se ha realizado plenamente en los llamados títulos perfectos que ofrecen tres características: nacimiento del derecho por la creación del título (no sucede, por ejemplo, con las acciones), transmisión del derecho sólo por la transmisión del título (no sucede con los títulos a la orden) y ejercicio del derecho sólo mediante la posesión del título (no así con los títulos nominativos). No obstante esta diferencia el propio Garrigós señala que cualquiera que sea la especie a la que pertenecen los títulos por la forma de designar a su titular, «[...] subsiste la función legislativa de la posesión del título» [...] (GARRIGOS J., op. cit. (nota 6), p. 34).

37. Sobre la inclusión de éstos en un concepto estricto de título valor pueden verse las diferentes posturas recogidas en LIZASOLA J. M., op. cit. (nota 9), pp. 15 y ss.

mativas universales desde las que se concluye la limitación a los títulos valores atípicos. El silogismo puede ser enunciado así:

Derechos reales *numerus clausus* los títulos-valores como
derechos reales, ergo títulos-valores *numerus clausus*

Seguidamente procederemos al análisis de los diferentes elementos de la materia próxima del silogismo.

2. *Derechos reales *numerus clausus*, los títulos-valores como derechos reales, ergo títulos-valores *numerus clausus*. Crítica de la premisa mayor*

Sin entrar ahora en la oportunidad de la identificación de derechos reales y títulos-valores, conviene señalar que no es pacífica en nuestra doctrina la eficacia del principio de *numerus clausus* entre los derechos reales³⁸. La controversia, realmente, ya no se centra en la capacidad de la voluntad de las partes para crear nuevos derechos reales, lo cual ya es aceptado, sino en cuáles son los límites que dicha libertad no puede sobrepasar³⁹ ni si esa libertad sólo puede al-

38. Por contra, si resulta operativo el principio en Alemania, Austria, Argentina, Japón, Finlandia, Holanda, Suiza y Suecia. Véase SUTOS BA. J., *Derecho Civil. Teoría y Práctica*, tomo II, Madrid, 1973, p. 22, nota 29.

Especial mención merece por su justicia y a un tiempo, según el Derecho de Portugal. El legislador lusitano optó por un riguroso principio de *numerus clausus* en el artículo 1.306.1 de su Código Civil (la expresión referida a «[...] tipos de bienes» —en Código Portugués, J. op. cit. (nota 16), p. 27— es errónea) frente al que se ha debido dar la opción de sustraer de la doctrina jurídica (LIZASOLA J., *Derechos reales*, Madrid, 1971, pp. 222 y ss.). Dicho precepto señala: «No está permitida la constitución, con carácter real, de restricciones al derecho de propiedad o de figuras derivadas de este derecho, sino en los casos previstos por la ley; toda restricción resultante del negocio jurídico, que no se encuentre en esas condiciones, tiene naturaleza obligacional». Para a tal opción la legislación mercantil portuguesa concuerpa con gran elasticidad la tipicidad de los títulos de crédito en su subespecie de valores cambiarios. Respecto a este último aspecto pueden verse diferentes posturas del Decretado núm. 142-A/91 de 10 de abril, que contiene el Código de Abstracción de Valores Cambiarios, así los artículos 47.1.º, 149.1.º y, especialmente, 3.1.º, donde se definen a los valores cambiarios objeto de la norma como: «[...] las acciones, obligaciones, títulos de participación o cualesquiera otros valores, sea cual sea su naturaleza o forma de representación [...] emitidos por cualquiera persona o entidades, públicas o privadas, en conjuntos homogéneos que concuerpan a sus caracteres de derechos idearios, y legítimamente susceptibles de negociación en un mercado organizado».

Por su parte y no obstante la postura ya señalada sobre la creación de nuevos títulos de crédito, en Italia tras el Código de Crédito ha adoptado igualmente de los principios (LIZASOLA J., *Manuale di Diritto Civile e Commerciale*, vol. II, MILÁN, 1965, p. 567).

39. En este sentido DÍAZ-DELAZA, L., «Autonomía privada y derechos reales», en *Homage to José Sastre*, vol. II, Madrid, 1976, p. 306. Este autor civilista recoge la línea ya apuntada por Orma-

luznar a la creación de variedades sobre los derechos reales ya existentes⁴⁰. La cuestión en cualquier caso no es fácil de dilucidar en un sentido o en otro. Las posibilidades enunciadas para los derechos reales son igualmente predicables del dilema *numerus apertus* o *numerus clausus* en los títulos-valores en general y, por lo que nos interesa, en los títulos de crédito.

Cualquiera que sea la solución dada a los anteriores planteamientos, parece que la posición actual de la cuestión se sirva en fijar los límites que no puede sobrepasar la autonomía de la voluntad en una labor de creación de nuevos títulos-valores⁴¹.

La opción por el *numerus apertus* ha sido la seguida por la jurisprudencia de la D.G.R.N. ya desde los años treinta. Ahora bien, «[...] no autoriza la construcción de cualquier relación jurídica instrumental con el carácter y los efectos de un derecho real, ni significa que la voluntad pueda configurar situaciones hipotecarias contra los preceptos civiles que impiden la amortización de la propiedad inmueble, ni justifica la creación de tipos contradictorios de servidumbres [...]» (R.D.G.R.N. de 11 de abril de 1930). Desde esta resolución la jurisprudencia de la D.G.R.N. ha ido reiterando la interpretación dada en 1930 en el sentido de que el *numerus apertus* autorizaba la construcción de nuevos derechos reales pero dentro de unos límites y así la aludida resolución ha sido invocada reiteradas veces hasta nuestros días (cf. RR.D.G.R.N. de 1 de abril de 1981 y 10 de abril de 1987, por ejemplo⁴²).

En este punto nuestro silogismo debe ser reelaborado. Su nueva proposición es: Derechos reales *numerus apertus*, los títulos-valores como derechos reales, ergo títulos-valores *numerus apertus*.

En el actual estado de nuestro discurso queda salvada la prohibición de emitir títulos atípicos si la premisa menor que hemos enunciado («los silogis-

y VALDERRAMA, «Límites y puertos en relación a las cosas», *Rev. Der. Prá.* (1921), pp. 262 y ss. y «Límites generales en la determinación de derechos reales», *Rev. Der. Prá.* (1922), pp. 97 y ss. Puede consultarse una visión panorámica de la posición mantenida por la doctrina civilista en la nota de GABRIEL CARRA CÁMERA en CARRA TORRES, J., op. cit. (nota 15), pp. 76-79.

40. VÉF. SANCHEZ BARRALDO, «El sistema de derechos reales en el Fuero Nuevo de Navarra», en *Anuario de Derecho Civil* (1974), I, p. 72.

Puede verse una panorámica de las distintas posiciones doctrinales en ESTEBANZ-COURT ABALDO, «Influencia de la práctica en la evolución de la estructura de los derechos reales», *Boletín de la Delegación Española en el Tercer Tema del XIX Congreso Internacional del Notariado Latino* (Amsterdam, 1969), publicada en *Revista de Derecho Notarial*, 145 (1969), pp. 53 y ss.

41. VÉF. PASCUAL, op. cit. (nota 5), p. 713 y FERRAZ DEL VILLO, op. cit. (nota 1), p. 80.

42. Pueden ampliarse esta referencia a RR. de la D.G.R.N. de SANJOSÉ BARRALDO, op. cit. (nota 38), p. 23. Posteriormente se verá que los títulos-valores se han sometido a las obligaciones pignora pignus en este punto que también para éstas se afirma actualmente por la doctrina la libertad de creación (véf. DÍAZ-PICAZO, *Síntesis de Derecho Civil*, vol. III, 1.ª ed., Madrid, 1985, p. 47).

valores como derechos reales») puede ser mantenida. Desvelada la naturaleza jurídico-real o jurídico-obligacional de los títulos-valores habremos de buscar en cuáles son las limitaciones a la libre actuación de los operadores jurídicos⁴³.

3. Derechos reales *numerus clausus*, los títulos-valores como derechos reales, ergo títulos-valores *numerus clausus*. Crítica de la premisa menor

3.1 Referencia a los autores que afirman el carácter real de los títulos-valores

La identificación entre títulos-valores y derechos reales es clásica y a la vez actual. El proceso histórico de formación de los títulos-valores supone una evolución hacia la cosificación de determinados derechos: algunos derechos utilizaban en sus inicios el documento de papel exclusivamente a fines confesorios o probatorios. Posteriormente llegaron a incorporarse a ese mismo documento, materializándose en él⁴⁴. La incorporación del derecho al título deviene así como característica diferenciadora de los títulos-valores frente a otros fenóme-

43. Si se mantiene la naturaleza jurídico-real de los títulos-valores, los límites a aplicar a su jurimetración coincidirán con los propios de los derechos reales. A este respecto hay que recordar la ley de C. pro. op. cit. (nota 39), pp. 97 y ss. En este trabajo D. Julio Llano, nos defiende la libertad de creación de derechos reales, exponiendo sustancialmente las posturas que en su opinión resultan más queables. Así argumenta (en un primer general) los límites de naturaleza legal por los que los nuevos derechos reales no podían suponer prohibiciones perpetuas de enajenar, prohibiciones permanentes de permanecer en meteyor, divisiones reales genéricas; incluir derechos no actuables, delar el ejercicio del derecho a la exclusiva voluntad del conyugente. Igualmente nos ofrece general acerca el ámbito autoritativo límites, cuales son la moral pública, conformidad de las acciones de hombre con las leyes de la naturaleza y positivas, es cuyo sentido la moral pública se refiere a las acciones que salen de la esfera privada afectan a los intereses generales de la sociedad, p. 99; el interés público o social [...], todas las facultades económicas, por muy discrecionales que se las suponga y fuera de su núcleo, tienen que considerarse subordinadas al interés social, y a la propia función que la propiedad sobre las cosas debe tener [...], la posibilidad de provocar un perjuicio ajeno, la compatibilidad con otros derechos reales constituidos sobre la misma cosa, las propias facultades del conyugente, y la exigencia de que los derechos reales a constituir sean susceptibles, entre otros, no que el principio de libertad de forma.

Desde un enfoque jurídico real aún habremos de incluir otros límites derivados no de la naturaleza del título-valores sino de la del derecho a incorporar. Así se ha afirmado que no todos los derechos son susceptibles de incorporación: socio de una sociedad civil o de una sociedad de responsabilidad limitada; o donatario del arrendamiento de servicios (véf. GARRA CARRA, J., op. cit. (nota 21), p. 725).

44. VÉF. ANTONIO JIMÉNEZ DE LA CRUZ, «Derechos de crédito representados mediante acciones en moneda y negocios jurídicos sobre los mismos», en AA.VV., (coordinador G. J. Jiménez Sánchez), *Nuevas vías de acceso al título-valores y sobre sus límites formales y materiales*, Madrid, 1992, pp. 264 y 265. De igual forma OLIVERA RUIZ, M., «La incorporación del derecho al título y su descomposición» (Análisis histórico y jurídico), en AA.VV., *Actas del primer congreso de Derecho del Estado*, Madrid, 1987, p. 16.

nos documentales de legitimación, y es esa misma incorporación la manifestación de un fenómeno jurídico más amplio: la atribución de un derecho como consecuencia de encontrarse una persona en una determinada relación real frente a una cosa es el caso de los derechos subjetivamente reales, a cuyo género pertenecen los derechos representados por títulos-valores.⁴⁵

La identificación entre títulos-valores y derechos reales ha sido una de las principales vías para aplicar a aquéllos el principio de *numerus clausus* que pretendidamente los rige, pues los títulos-valores, se dice, no son sino derechos reales *sui generis*, y en el ámbito de los derechos reales no opera con eficacia la autonomía creadora de las partes.⁴⁶

En la configuración real de los títulos-valores hemos de distinguir un doble plano⁴⁷. De una parte el efímero legitimador del título en su doble faz activa y pasiva (el deudor sólo queda liberado realizando su prestación al poseedor del título y el acreedor precisa estar en posesión del mismo título para quedar legitimado para recibir la prestación), y de otra la posibilidad de realizar negocios jurídicos sobre el título que afecten al derecho incorporado. Del primer aspecto nos ocuparemos seguidamente proponiendo el segundo al momento en el que abordemos la libertad de emisión de títulos que incorporen derechos de crédito.⁴⁸

45. GARCÍA, J., op. cit. (nota 6), II, Madrid, 1975, pp. 10-11. Esta postura ha sido generalmente aceptada en la doctrina patria ya en forma expresa la modo de ejemplo puede verse VIZCARRA GILLES, F., op. cit. (nota 5), II, pp. 618-9) o, al menos, sin que, por otra parte, falten voces críticas, véase, infra 3.3 y 3.4.

Comiéncese en este punto recordar cómo la construcción de GARCÍA, tal y como él mismo señala, se ha centrado en los títulos-valores perfectos o completos (op. cit., p. 19). No obstante esta crítica se debe al autor que cualquiera que sea la especie a la que pertenecan los títulos por la forma de designar a su titular (... subsiste la función legitimadora de la posesión del título)... (p. 52).

Sobre la utilización de los términos documentación, representación e incorporación, que en este trabajo se utilizan como sinónimos véase también, J. M. ... el régimen de las acciones de documentación y transmisión, en AA.VV., *El nuevo régimen jurídico de la sociedad anónima*, Madrid, 1991, pp. 69 y ss.

46. Véase GARCÍA VALLEJO, op. cit. (nota 29), p. 7.

De manera más limitada se ha mantenido similar postura para los títulos a la orden (... el número *numerus clausus* de títulos a la orden... La razón estriba en que los títulos a la orden se rigen por reglas similares en amplia medida a la de las cosas y consiguientemente, participan un buen de la limitación de tipos propia de los derechos reales (... (HILAR, A. GARCÍA, C. W., *La emisión de los títulos-valores*, Barcelona, 1988, pp. 31-32). Posteriormente y por el mismo argumento extienden esta limitación a los títulos al portador (p. 34); no obstante y como quiera que el P.C.D. en su párrafo 793 renega al efecto de emisión de estos títulos cuando incorporan derechos de crédito, los valores antes citados continúan, pues, la limitación en los títulos a la orden cualquiera que sea el derecho que incorporan y el ponedor cuando incorporan derechos de crédito. Véase también VIZCARRA GILLES, op. cit. (nota 47).

47. Véase GARCÍA, J., op. cit. (nota 6), pp. 819 y ss.

48. Véase, infra epígrafe 10.

3.2. Concreción del aspecto real de los títulos-valores: la posesión del documento como un requisito más allá de la simple legitimación

En la legitimación por la posesión surge el elemento real que se ha afirmado en distintas ocasiones de los títulos-valores y que nos puede llevar a transponer a estos títulos las limitaciones propias de la libérrima capacidad de los agentes jurídicos para crear nuevos derechos reales.

Esta asimilación —como ya ha quedado dicho— se hace con las llamadas obligaciones *propter rem*. El deudor debe realizar una determinada conducta positiva frente a la persona que resulte acreedor por la posesión del título, de forma tal que la posición de acreedor está subjetivamente determinada por la propia posesión. La posesión es condición mínima para el ejercicio del derecho, aunque no sea siempre suficiente. La posesión del título valor produce importantes efectos respecto del acreedor, porque le dispensa de probar la existencia y la pertenencia del derecho y, a veces, la identidad del acreedor, respecto del deudor, porque le dispensa de toda indagación sobre los extremos antes mencionados; y respecto del derecho, porque su suerte está ligada al título.⁴⁹

3.3. Crítica a la configuración jurídico-real de los títulos-valores (I)

La naturaleza real de los títulos-valores por identificación con las obligaciones *propter rem* es materia que ha sido discutida⁵⁰. Para rechazar la consideración del derecho de crédito incorporado en un título-valor como derecho *propter rem* se esgrimen diversos argumentos.

De una parte se afirma que su naturaleza es completamente distinta de la que se presende para el título-valor. El derecho *propter rem* precisa como supuesto previo un derecho real, y sólo de modo derivado afecta al derecho de crédito. El derecho real existe y vive de modo autónomo, independientemente de la existencia de la obligación *propter rem*.

Por otra parte, el derecho *propter rem* supone la determinación subjetiva del elemento pasivo del derecho de crédito, que es el que permanece enlazado a la titularidad del derecho real. En cambio, en el derecho sobre el título-valor el derecho de crédito es el originario y sólo para su mejor ejercicio se documenta en el título; no se concibe el título-valor sin el derecho de crédito. El titular activo del derecho de crédito es el que deviene primer titular del documento.

49. Véase GARCÍA, J., op. cit. (nota 6), p. 90.

50. Por todas, véase RUBIO GARCÍA MORA, J., *Derecho Cambiario*, Madrid, 1973, pp. 22 y ss.

Por último se ha afirmado que la finalidad pretendida por el ordenamiento en uno y otro caso es totalmente diferente. La obligación *propter rem* se concibe como una obligación accesoria para completar, en ciertos casos particulares, el ejercicio socialmente más adecuado de un derecho real. En cambio el título-valor existe para facultar el ejercicio y la circulación de un derecho de crédito e identificar a su poseedor, servir como medio privilegiado de prueba y asegurar su realización.

En el fondo de la postura de Rubio subyace un intento de no llevar la incorporación del derecho al título a sus aspectos extremos, justificando así supuestos de amortización de títulos por destrucción, robo o extravío en los que el crédito subsiste escudado del documento.

Las objeciones enunciadas a asimilar la incorporación del derecho al título con las llamadas obligaciones *propter rem* deben ser matizadas. Afirmar que la unión entre derecho de crédito y «cosa» no se realiza en los términos en las que tradicionalmente se ha definido la incorporación porque existen supuestos en los que se escinden y se restablece el derecho de crédito al margen del título supone la utilización del falsacionismo como mecanismo de relativación de este jurídico, lo que es muy peligroso y —a nuestro modo de ver— inadecuado, más aún cuando se pretende aplicar a una teoría generada por método inductivo⁵¹. Los principios genéricos que se imputan a los títulos valores se han afirmado inducidos de las propiedades que los legisladores habían predicho de diferentes títulos. Tal construcción doctrinal se ha visto, en los ordenamientos unitarios, consagrada por el legislador, de suerte que los tópicos doctrinales se han convertido en propiedades normativas de la categoría, en función del modelo conceptualmente retenido por cada legislador⁵². Nuestro ordenamiento, como es sabido, carece de una formulación uniana y por ello los peligros de las construcciones inductivas son en España más evidentes.

Es cierto que la inducción, si bien puede generar un enunciado universal, no puede justificarse o verificarse sino en términos de probabilidad⁵³, sin embargo de allí no puede extraerse la inutilidad del empirismo sino residenciar su eficacia, *modus tollens*, en la negación de proposiciones universales⁵⁴. En el

51. No debemos olvidar, en embargo, que estas menciones unitarias. Así Buzarov construye un *Wertpapierrecht* por un procedimiento deductivo desde los títulos de presentación. Vñf. Buzarov, J. M., *op. cit.* (nota 9), pp. 39 y ss.; una posición crítica a Brunner puede verse en Puga Bazaga, S., «Contribución al estudio de los títulos nominativos», RDM, 35 (1953), p. 217.

52. Vñf. Buzarov, *op. cit.* (nota 9), p. 13.

53. La inducción afirma, en falta si nos referimos a inducción formal o completa, pero en tal caso la construcción sería inútil, pues hemos de centrarnos en inducción extensiva propia a la ampliación de fenómenos ya por la prueba, ya por el legislador.

54. Vñf. Porras, S., *The Logic of Scientific Discovery*, Londres, 1959 (edición castellana: Haché, 1962), párr. 10.

tema que nos ocupa hay que actuar con cautela: es cierto que un documento no incorpora un derecho por ser título-valor, sino que los términos se invierten y pudiéndonse afirmar la incorporación (junto con los restantes tópicos), estaremos frente a un título-valor. Pero también es de considerar que la incorporación es una metáfora explicativa del especial vínculo⁵⁵ y afirmar una excepción o matiz no debe interpretarse como la negación de la regla general inducida.

Efectivamente el ordenamiento jurídico prevé la posibilidad de un restablecimiento del derecho, por el procedimiento de amortización del título. Tal posibilidad ha merecido interpretaciones divergentes: algunos autores consideran la amortización como una excepción a la incorporación del derecho al título (así Arcangeli y Gierke), mientras que allí otros ven precisamente la confirmación última de la propia incorporación (Herrera Jr)⁵⁶. Hay supuestos excepcionales en los que la incorporación del derecho al título debe corregirse para evitar resultados perversos; sin embargo la vinculación entre crédito y documento conviene a éste en algo más que en una forma de legitimación o en un medio privilegiado de prueba⁵⁷.

Por otra parte, no sólo hay una determinación del deudor *propter rem* sino que, lo que es más importante, el mismo acreedor se determina *propter rem* sin que quepa un ejercicio del derecho incorporado al margen de la legítima posesión del documento. Queda al regular sin dominio, para defender su posición, el ejercicio de las acciones por incumplimiento del título traslato, no habiendo adquirido el documento ni, por tanto, el derecho de crédito incorporado. Así, la objeción rescatada de que la obligación *propter rem* implicaría la determinación por el mecanismo real de la posición pasiva del derecho de crédito, mientras que el título-valor permite delimitar la posición activa del crédito, carece de vigencia en las actuales formulaciones. Hoy se admite que en esta figura pueden determinarse ambas posiciones por su relación con la cosa⁵⁸. En ese punto hay que hacer aún otro matiz: se ha señalado que el titular activo del derecho de crédito es el que deviene primer titular del documento⁵⁹. Es cierto que el acreedor en la relación jurídica subyacente en todo título de crédito deviene primer propietario del mismo título, sin embargo con la incorporación el derecho de crédito circular no tendrá más acreedor que aquel que resulte legítimo

55. Los autores que conciben la idea de la incorporación no creen en la cuenta de que forman como realidad una pura expresión metalingüística (Guzmán, J., *op. cit.* (nota 6), II, p. 13).

56. Proponemos que tomamos de Guzmán, *op. cit.* (nota 6), p. 57 (s. 71) dando origen a las referencias a los trabajos de los profesores citados.

57. Como bien afirma Ferrer Comas que la incorporación es sólo funcional (*op. cit.* (nota 9), II, p. 613).

58. Vñf. Díaz-Bonafant, I., *op. cit.* (nota 42), III, p. 46; de esta misma naturaleza puede verse *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial* I, II, Madrid, 1978, pp. 51 y ss.

59. Rubio, *op. cit.* (nota 9), p. 25.

poseedor del título en el momento del vencimiento, esto es: el titular activo del derecho de crédito es el último titular del documento.

Mayor trascendencia puede tener la objeción del carácter no accesorio de la configuración *proprietarii* del derecho de crédito incorporado. Las obligaciones *proprietarii* se integran como parte del contenido de un derecho real⁶¹, faltando este elemento en los títulos-valores. Se puede considerar no obstante que el derecho de crédito incorporado mediante el mecanismo *proprietarii* es accesorio a la propiedad o estados posesorios del propio documento, lo que desde un enfoque económico dista de ser cierto y, en nuestra opinión, extralimita la propia interpretación del derecho al documento. Además, de aceptarse lo anterior, quedaría explicado el efecto legitimador del documento pero no la incorporación misma y, mucho menos, las restantes características de los títulos-valores, tan íntimamente ligadas a la incorporación.

Por otra parte es materia discutida la naturaleza real de estas obligaciones⁶², controversia que parece inclinarse por negarla, como no confiere un señorío inmediato sobre la cosa se trata de una relación de naturaleza personal que confiere un crédito a su titular contra una persona que viene determinada por su relación con una cosa⁶³.

3.4. Crítica a la configuración jurídico-real de los títulos-valores (y i.).

Calificación jurídica obligacional de los títulos-valores

Las prestaciones del obligado con el título-valor son positivas, lo que representa una anómala excepción en el ámbito de los derechos reales, si bien no es en sí un obstáculo definitivo. Ni siquiera entorpecerá una calificación real el que esa prestación positiva consista en una obligación de pago, pues tal aparece también en algunos derechos reales como los lotos y censos; si bien estas prestaciones, en sus diferentes variaciones y junto con otras figuras (p. gr. *habessu montis*), son propiamente cargas reales, derechos reales con la particularidad de que se descomponen en dos elementos: el derecho a una prestación y la sujeción de la cosa a su cumplimiento⁶⁴.

Prescinda aún mayores concomitancias la posición del acreedor, tanto en el derecho real como en el título-valor el derecho a un determinado comporta-

61. Véase HONORATA GIL F., «Concepto y naturaleza jurídica de las obligaciones *proprietarii*», RDP (1962), pp. 850 y ss.

62. Puede verse un panorama del debate doctrinal sobre la naturaleza jurídica de estas obligaciones en COSTAS J., op. cit. (nota 16), pp. 54-55.

63. Véase DE LOS MOZOS J. L., de obligación real, aproximación a su concepto, en *Alfonso de R. de Rivas Saiz*, tomo II, Madrid, 1976, p. 350.

64. Véase DE LOS MOZOS J. L., op. cit. (nota 62), p. 347.

miento del titular del bien se produce por su posesión, transitiéndose con el propio bien.

Las derechos reales suponen una especial relación entre cosas. En el prototípico ejemplo de las servidumbres, el titular de un fundo está obligado respecto a otro fundo por una misma titularidad, pudiendo librarse con la cesión del fundo serviente. Por contra, en los títulos de crédito el contenido obligatorio del deudor es de carácter personal, no pudiéndose librar del mismo más que en la forma normal de extinción de derechos de crédito.

De la misma forma, las acciones que al deudor corresponden para hacer efectivo el derecho incorporado son de naturaleza personal. La determinación subjetiva (activa y pasiva) por relación a una cosa (el título) no representa así más que una especial forma de legitimación que excluye cualquier otra.

La legitimación y la instrumentación para la circulación, como características esenciales de los títulos-valores⁶⁵, deben ser construidas desde la perspectiva de las relaciones jurídico-obligacionales.

Así, no podemos afirmar la naturaleza jurídico-real de los títulos-valores, más allá del propio instrumento de la constitución, con eficacia en el ejercicio de los derechos incorporados pero no en la transmisión de los derechos paratizando la autonomía del acreedor romano: por todo ello no podemos predicar de éstos el principio del *in rem scriptura* de los derechos reales ni extrapolarles sus límites a la libre creación apuntados para estos últimos.

En este punto hemos de distinguir dos perspectivas: de una parte la configuración por mecanismos de la legitimación por la posesión del documento; de otra, la autonomía y la literalidad. De la autonomía deduciremos la imposibilidad de oponer causas de excepción derivadas de los anteriores títulos del documento; de la literalidad se extrae la inoponibilidad de causas extrínsecas, debiendo entenderse esto último con las cautelas derivadas de la existencia de títulos de literalidad incompleta o de literalidad por remisión.

La autonomía del derecho cartular en favor del adquirente del crédito constituye un principio general cualquiera que sea el modo de adquisición de la propiedad, y así la obligación cartular se construye como obligación *in certam personam*. De este modo la teoría del título de crédito queda absorbida dentro de la del negocio jurídico.

La derogación del derecho común sobre mecanismos de oposición en las cesiones de crédito no se encuentra necesariamente en la adquisición originaria de ese derecho de crédito por su incorporación cartular, sino que a tal consecuencia puede llegarse también a través de la consideración de la declaración cartular como abstracta. La regla de la inoponibilidad de excepciones deriva de

65. Véase PENADO, G., *Manual de Derecho Comercial*, 5.ª ed., Toluca, 1980, p. 639.

la propia naturaleza de la declaración cartular (declaración abstracta *interestam personarum*) dirigida a todos los propietarios sucesivos del título independientemente de que su propiedad haya sido adquirida de forma originaria o derivada⁶⁵.

Sin embargo conviene tener presente que en el caso del ordenamiento italiano, a cuyo amparo surge la presente tesis, la limitación de los medios de oposición del deudor cartular se ampara en una expresa previsión legal (art. 1.093 del *Codice Civile*) mientras que en nuestro ordenamiento, fuera de los supuestos cambiarios, la limitación de los medios de defensa se trae al amparo de algunos de los caracteres que la doctrina ha identificado como esenciales a los títulos-valores.

En nuestro ordenamiento no es posible la creación por los operadores jurídicos, sin amparo en expresas previsiones legales, de negocios jurídicos materialmente abstractos. El documento contiene una declaración unilateral cuya causa hay que buscarla en un negocio extracartulario: pero para el adquirente del título posterior a la efectiva emisión, tercero a aquella relación, el título contiene un derecho de crédito *ex promissa*, por lo que no deben oponerse excepciones *ex causa*. Sin embargo, para que tal impenibilidad sea real los mecanismos que quedan al alcance de los agentes jurídicos son diversos: así, ampararse en la abstracción procesal (art. 1.277 Cc), la renuncia por el emisor a cualquier medio causal de defensa (es materia disponible), o considerar que la emisión de la promesa *interestam personarum* tiene su propia causa, rompiendo así la concepción dual de los títulos de crédito⁶⁶. La causa escondida de este título sería la efectiva contraprestación de la otra parte (art. 1.274 Cc): el crédito.

No obstante hay que reconocer que las tesis que tratan de exponer la circulación de los títulos de crédito por la doctrina general de la transmisión de las obligaciones, y fundamentar en ella el efecto legitimario del título, son por sí mismas insuficientes. Decir que el deudor viene obligado y tiene derecho simultáneamente a pagar a quien resulta determinado por la tenencia del título, y explicar esto porque el título de crédito —o por lo menos en su forma al portador— supone una obligación a favor de persona indeterminada, la cual se es-

65. Vgl. GARRIGA F., *El negocio jurídico: edición castellana* (Valencia, 1992), p. 184, recogiendo la tesis de ROQUE A., *Tratado de crédito*, 2.ª ed., Pádua, 1991, p. 90.

66. Vgl. GARRIGA F., *op. cit.* (nota 65), pp. 187-189.

Sobre la abstracción procesal volveremos posteriormente al tratar de los límites a la creación de títulos cartulares (véase infra epígrafe III).

Las teorías dualistas y unitaristas han sido estudiadas de forma magistral con ocasión de la letra de cambio por el profesor PÉREZ-MÉNDEZ en su trabajo «Naturaleza jurídica de la letra de cambio», en AA.VV. (directores: A. Menéndez Menéndez), *Derecho cambiario. Estudio sobre la ley cambiaria y el cheque*, Madrid, 1996, pp. 35 y ss. La opinión, por finalista y aguda del mecanismo de Pádua nos impulsan a remitirlos *in locum* a él.

pecificari luego por la tenencia del documento en cuestión, adquirido de forma legal, ya fue enricado por VICENTE y GELA, como «pecaadilla que se muende la cola», pues señala que no es más que «que repetir el concepto y en síquiera con diferentes palabras»⁶⁷.

Hemos visto cómo en nuestro ordenamiento la posibilidad de configurar negocios abstractos es un privilegio reservado al legislador y por su carácter excepcional debe tener una aplicación reservada. La configuración negocial de los títulos de crédito debe ser muy manzada en el real alcance de sus características típicas y sólo adquiere plena eficacia si acudimos a tesis que lo apoyan en mecanismos de protección de terceros de buena fe mediante la defensa de la apariencia⁶⁸.

4. *Un nueva conclusión: la libertad de creación de títulos valores atípicos.* *Remisión a los límites*

Los títulos-valores en general no pueden ser íntegramente explicados desde construcciones jurídicas reales; si así fuera ello no implicaría un impedimento insustentable para la libertad de creación de atípicos, toda vez que hoy no se afirma una prohibición genérica a la creación de derechos reales más allá de los contemplados por el «decreto» legalitario.

La explicación desde posiciones jurídico-obligacionales es quizás más acertada si bien debe manzarse. La libertad de creación de atípicos quedaría amparada por la libertad de pactos, pero la reconstrucción de sus características esenciales de los títulos-valores por este mecanismo va a tener, al margen del apoyo legal, un alcance limitado.

Así, hemos de afirmar seguidamente los límites que en la labor creativa van a encontrar los operadores jurídicos. En esta actividad avanguardista hemos de centrarnos en el caso de los títulos de crédito que, en definitiva, son el centro de este trabajo.

67. VICENTE y GELA, A., *op. cit.* (nota 6), pp. 36 y ss.

68. Unos pocos sostienen en última instancia que los títulos-valores se explican íntegramente por su fundamento legal y que la razón de ese fundamento («fundamento del fundamento»), hay que buscarla en «...el fundamento de la apariencia jurídica, que se superpone a la realidad jurídica por exigencias de seguridad en el tráfico de buena fe. Quien emite un título-valores por un solo hecho una apariencia de derecho en los sucesivos poseedores del título. La ley protege esta apariencia en favor del adquirente de buena fe [...]» (véase *op. cit.* (nota 6), p. 31). De la misma forma concluye VICENTE y GELA que la explicación última de este fenómeno legal está en razones heterogéneas «...[L]os títulos de crédito no son sino un caso más de apariciones jurídicas [...] Los efectos de titularidad, de autonomía, que producen, sobre todo en relación con terceros, no son más que una derivación de aquella circunstancia» (véase *op. cit.* (nota 6), p. 39 y pp. 117 y ss.).

DI. ATÍPICIDAD: CLASES Y LÍMITES

1. *Atipicidad absoluta y atipicidad relativa*

Siñados ya en esta fase del trabajo conviene apuntar algunas conclusiones operativas que orienten el desarrollo posterior. Cuando nos referimos a la creación de títulos de crédito atípicos nos podemos estar refiriendo a dos supuestos cercanos pero diferenciables:

De una parte, podemos hablar de títulos de crédito relativamente atípicos. En tal categoría podríamos incluir aquellos supuestos en los que los operadores jurídicos (incluido en esta categoría el propio legislador) utilizan los tipos abióticos previstos en nuestra normativa. De esta forma instrumentalizan un supuesto tipificado legalmente para la movilización de una operación financiera atípica. Tal «vehiculización» es fácilmente comprensible. La tipicidad legal de los títulos de crédito en el ordenamiento patrio se hace mediante lo que podríamos llamar tipos abiertos. Así el ordenamiento configura dos instrumentos básicos: de una parte, y cumpliendo el papel que tradicionalmente se encomendaba a los títulos de crédito de la subespecie valores mobiliarios, los artículos 282 y ss. configuran de forma abierta a las obligaciones como títulos que crean o reconocen una deuda, emitidas en serie y con contenidos homogéneos; por otra parte, los artículos 544 y ss. del CCn cumplen similar función respecto de los títulos de crédito tradicionalmente calificados como efectos de comercio, por si fuera poco, y en esta última línea la regulación de los títulos cambiarios permite aún su utilización para cualesquiera negocios subyacentes siempre y cuando se respeten escrupulosamente sus requisitos formales.

Algún destacado miembro de la doctrina defiende la existencia de una categoría genérica de títulos endosables, tipificada legalmente por la interpretación en sentido contrario de los artículos 347-348 del CCn⁶⁸. Tales títulos se nutrirían de la normativa propia de la letra de cambio dejando de lado la disciplina propia de las cesiones de crédito⁶⁹. Nos parece problemática tal afirmación: en primer lugar porque la normativa cambiaria, en cuanto excepcional,

68. Véase en este sentido a Luján López-Cabrera, I., *El efecto de garantía del endoso de un título de crédito* (con particular referencia a los certificados de depósito), *RDRE* 10/1983, pp. 241 y ss. Véase igualmente a Pérez de la Cruz Buzón, A., *La negociación de acciones antes de la inscripción de la Sociedad en el Registro Mercantil y antes de la impresión y entrega de los títulos*, en AA.VV. (Coord. G. J. Jiménez Sánchez), *Notas y comentarios doctrinales a los artículos unidos y sobre relaciones jurídicas especiales* Madrid, 1992, pp. 243 y ss.), que ante el artículo 347 CCn señala: «En la expresión legal que nos ocupa hay una alusión explícita, pues lo que el legislador quiso decir, sin duda, es que existen «títulos documentales mediante los que se crean o se reconocen obligaciones» y otros que no están documentados, o el documento que los sirve de soporte no es transferible por endoso, es por la letra entrepaja I. J., p. 235.

69. Luján López-Cabrera, op. cit. (nota 68), p. 243.

debe ser aplicada restrictivamente⁷¹; por otra parte los artículos 347-348 del CCn tienen carácter imperativo, luego evitar su aplicación es una consecuencia de estar ante un título de crédito y no a la inversa. Tales objeciones dejan no obstante a salvo dos hechos innegados: el endoso puede ser un título de transmisión de títulos de legitimación u otros títulos que no sean reconducibles a la categoría de títulos de crédito⁷² y, por otra parte, la naturaleza de título de crédito de los certificados de depósito que son los títulos que han motivado tal aplicación⁷³.

Hay que advertir que la utilización de los que hemos llamado tipos abiertos de títulos de crédito no trata de la aplicación analógica de los tipos legales (art. 4 CC)⁷⁴ sino de la aplicación del régimen legal que les es propio. Las obligaciones de duración indefinida emitidas por cualquier sociedad anónima son propiamente títulos obligacionales y así la disciplina contenida en los artículos 282 y ss. TRLSA les es aplicable no por analogía sino por la naturaleza de esos títulos, normas que se ven complementadas por las convenciones de la concreta emisión. De la misma forma, a los pagarés de empresa, en nuestra opinión⁷⁵, les son aplicables los artículos 544 y ss. del CCn por ser lo que corresponde a su naturaleza y no por analogía. Esto no quiere decir sin embargo que

71. Nos sumamos así a la crítica de CHUÁ, op. cit. (nota 9), II, p. 64.

72. Aunque en tal caso no debería ser eficaz que una simple cesión (DÍAZ MORAÑO, A., «Los títulos de crédito. La letra de crédito», en AA.VV. (Irujo, G. J. (Jiménez Sánchez), *Doctrina Menéndez*, volumen 2, 2ª ed., Barcelona, 1992, p. 24).

73. En este último sentido puede verse MESAEC, F., *El Abierto al pagaré al portador*, *Tratado de cambio*, Turin, 1954, pp. 328 y ss.; MORA, G., «El certificado de depósito», *RDT* 1965, pp. 273-274; FERRADO GRACIA, J., *Certificados de depósito*, Barcelona, 1975, pp. 75 y ss.; GARRIGOS, J., *Contratos bancarios*, Madrid, 1979, pp. 330 y ss.; ORTEGA LLIBRE, R., *Certificados de depósito en sus implicaciones a plazos*, Murcia, 1979, pp. 104 y ss.; GÓMEZ PASTOR, M. T., op. cit. (nota 9), pp. 149 y ss.; HERNÁNDEZ ARMAS, F., «Notas para el estudio de los certificados de depósito», en AA.VV., *Notas para el estudio de los títulos de crédito*, Madrid, 1981, pp. 94 y ss.; LÓPEZ-CABRERA, I., op. cit. (nota 68), p. 242.

74. La posición mayoritaria es calificada como efectos de comercio (LÓPEZ-CABRERA, p. 267; GARRIGOS, p. 109; RODRÍGUEZ, p. 95). Por contra GÓMEZ PASTOR los califica, no sin dificultades, como valores mobiliarios (pp. 123-124); en este último véase a GARRIGOS, p. 371.

75. De cuya limitada eficacia nos adelantó VILLAN CASADO, op. cit. (nota 9), p. 619. Una clasificación similar en STANCO D'ACCORTO, A., op. cit. (nota 16), Milán, 1992, pp. 180 y ss., quien distingue entre títulos relativos y absolutamente atípicos. A estos últimos se conceptualizan aquellos títulos atípicos que incorporan un negocio igualmente atípico por sí mismo (relativamente atípicos cuando incorporan títulos típicos que incorporan una operación atípica u, consecuentemente, los documentos atípicos que incorporan operaciones típicas).

76. Como ya apuntamos en un trabajo provisional (FERRADO GRACIA, J. I., «La naturaleza jurídica como factor de riesgo en la inversión en pagarés de empresa», *Documento de Trabajo de la Asociación Española para la Investigación Económica y Social* 23/1992, Madrid, 1992, pp. 44-46) en consonancia con dos prácticas de este mercado (véase FERRADO GRACIA, J. I., «Aspectos jurídicos y normativos de conducta en la intermediación del mercado de pagarés de empresa y valores de crédito», en *Actas Financieras* 01/1999, octubre, p. 12; CHUÁ, C., *Mercado Español de Pagarés de Empresa*, Madrid, 1992, p. 19).

no sea posible la aplicación analógica de ciertas normas para completar el régimen jurídico de determinados títulos-valores. Siguiendo con el ejemplo en el que nos habíamos detenido, los certificados de depósito son títulos de crédito porque así los configuró el legislador⁷⁶, en tal configuración no se describió completamente un régimen jurídico, por lo que es necesario acudir a otras fuentes para analógicamente atender a sus previsiones. Así sucede, y es ejemplo habitual, con la transmisión por endoso que ha de mirarse de las previsiones de la ley cambiaria para la letra⁷⁷.

Por otra parte podemos hablar de títulos de crédito de aplicación absoluta. Por tales entendemos aquellos que crean, al margen de los tipos consagrados legalmente, la disciplina de los títulos de crédito desde la libertad convencional contemplada en el artículo 1.255 del Cc.

La diferencia entre títulos atípicos relativa o absolutamente tiene una gran trascendencia práctica. Las figuras creadas al amparo de la autonomía de la voluntad se configuran como eficaces normas *inter partes* (art. 1.091 Cc.), sea que otra consideración haya de darse en el plano normativo al hecho de que se produzca una reiteración. No se produce, pues, la entrada automática de unas normas tipificadas tras la mera definición del tipo por los contratantes; de igual forma, no se produce, ante la insuficiencia de las cláusulas contractuales, un problema de lagunas, pues la eficacia normativa del tipo social—contenida de modo de la voluntad de las partes que han de incluirlo en sus convenciones⁷⁸. Las partes pueden generar así con sus convenciones un régimen jurídico afín al que el ordenamiento recoge para determinados títulos de crédito, con respecto, claro está, a los límites a los que ya haremos referencia. Alcosa bien, en todo lo no expresamente previsto se aplicará supletoriamente el régimen general de obligaciones y contratos. Por contra, la simple invocación de uno de los tipos abiertos previstos por nuestro ordenamiento, salvo que la calificación sea

corregida por el órgano juzgador, conllevará la aplicación supletoria a las convenciones de las partes del régimen legal descrito en los preceptos correspondientes y, desde su consideración como títulos de crédito, las normas y caracteres que jurisprudencial y doctrinalmente se han generado para dicha categoría de cosas: sólo posteriormente se llamará a las normas sobre obligaciones y contratos.

2. Límites a la creación de títulos atípicos

¿Quieres decir lo anterior que se pueden crear cualesquiera títulos de crédito? No lo creemos así. Tales preceptos, como ya hemos apuntado, deben ser integrados bien por la normativa sobre contratos cuando recóján acuerdos bilaterales, bien por los límites para la eficacia de las declaraciones unilaterales. Recientemente hoy la cuestión se está más en hallar los límites de la creación de atípicos relativos que en la posibilidad de crear atípicos absolutos⁷⁹.

Los límites que se pueden citar a la actividad de los operadores jurídicos (no legislativos en este caso) son varios y siguiendo a O'Callaghan⁸⁰, se pueden sistematizar en límites extrínsecos, que son los previstos en el artículo 1.255 del Cc. límites conceptuales, esto es, las partes no pueden alterar la naturaleza de las cosas; y límites intrínsecos, que son los provenientes de la esfera interna del contrato. De este haz alcanzará, por lo que nos interesa, especial relevancia los llamados límites conceptuales, que deben ser concretados en forma diferente según nos refiramos a atipicidades absolutas o relativas por tener en este último caso superados los operadores los límites propios de la naturaleza de títulos de crédito.

Situados ya en este último contexto, no faltan quienes advierten—desde una perspectiva claramente restrictiva— que la creación de títulos de crédito por la autonomía de la voluntad de los operadores económicos se encuentra limitada por dos principios básicos⁸¹. En primer lugar, por la regla de la inderogabilidad de las normas relativas a la circulación de bienes, esto es, la creación de

76. Véase especialmente la OM de 17 de enero de 1961 (y sobre ella la noticia comentada de Santos, V., *RDBD* 1981, pp. 744 y ss.) y la GUE 13/1961.

Conviene distinguir entre certificados de depósito de Banco de España creados en el reglamento de los coeficientes de caja de 1990 (RBE 2/1990) de 27 de marzo, véase también la CNR 5/1992), estos en esta última que presentarán más dificultades en su calificación, no sólo por su representación mediante anótomos en quema, que no es siempre en nuestra opinión, sino por los mecanismos de teneduría transnacionalidad (véase Comellas, C. *Acreditados financieros: evolución y tendencias*, Madrid, 1991, p. 147).

77. Supera la invención de estos párrafos, y de una utilización sin mayor entidad que la de un ejemplo, entre a discutir desigualmente sobre el efecto del endoso del certificado de depósito. No obstante sí cabe señalar que las opiniones se dividen por el doble efecto (transferivo y de garantía) se inclina Lorenzo Osores siguiendo el ejemplo francés (véase, en nota 66, pp. 265 y ss., especialmente véase las pp. 471 y ss.), mientras que por el efecto exclusivamente transferivo lo hacen Rodríguez Ramos (op. cit. nota 73), pp. 944-945 y Vives Cervera, op. cit. nota 91, II, pp. 435-6).

78. Véase García Villaverde, op. cit. (nota 29) p. 7.

79. Véase por ejemplo cómo el doctor Recarte, op. cit. (nota 34), p. 354, concluye en argumentación en favor de la introducción de un principio abierto en nuestro ordenamiento (documento de transporte multimodal) operando por una atipicidad relativa, aplicación analógica de los asuntos sobre los documentos típicos, pues 4. La intervención autónoma de los operadores solo será capaz de usar nuevos reflejos valores de tradición—similares a los clásicos como miselas de empuje, cuando en ellas se insinúa en crédito a la restitución de determinadas mercancías en virtud de un contrato de transporte [...] función propia.

80. Véase al respecto O'Callaghan Muñoz, J., *Compendio de Derecho Civil*, vol. I, Madrid, 1987, pp. 237 y ss. Véase también las NSJ de 3 de mayo de 1984 (RAJ 2393), 24 de septiembre de 1987 (AC 45767 núm. 955) 9 de diciembre de 1988 (AC 15/1988, núm. 311), 19 de octubre de 1991 (AC 7/1992 núm. 186) y 27 de octubre de 1992 (AC 7/1992, núm. 165).

81. Véase Urtegui, op. cit. (nota 3) pp. 159 y ss., y Pizarro, op. cit. (nota 7), pp. 715-716.

un título supone sustraer un crédito a la regla típica de adquisición derivativa. En un segundo lugar, el principio de que la existencia de vínculos que justifican las relaciones entre deudor y acreedor obligan a no descanalizar esa relación, y por ello se concluye que la creación de un título de crédito tiene un carácter excepcional. En definitiva, pues, quienes defienden esta línea restrictiva acaban reafirmando en realidad el criterio del *numerus clausus*⁸².

Entre los límites para la creación de títulos de crédito atípicos se ha citado también, con referencia a ordenamientos foráneos, el límite subjetivo, según el cual sólo determinado tipo de emisor estaría capacitado para suscribir según qué tipo de títulos. Así algún autor señala la limitación a las sociedades por acciones de la capacidad de emitir títulos obligaciones⁸³. En esta línea se puede incluir también la limitación a las sociedades anónimas de la posibilidad de emitir este tipo de títulos según el anteproyecto de texto refundido de ley de sociedades de responsabilidad limitada. Tal límite, cuando sea operativo, supondrá recortar la eficacia como tipo abieno de la disciplina sobre obligaciones. Tal recorte sin embargo será más teórico que real porque, no obstante existir en el momento actual la posibilidad de emitir obligaciones por cualquier tipo de sociedad mercantil e, incluso, empresarios individuales, lo cierto es que empíricamente estas emisiones tenían en la generalidad de los casos origen en una sociedad anónima. Por otra parte aun se puede hacer otra consideración: la reserva legal a las sociedades anónimas de la emisión de obligaciones puede entenderse como un esfuerzo del legislador a fin de reforzar la diferenciación tipológica de las distintas realidades económicas societarias.

2.7. La indefinibilidad de la disciplina sobre cesiones de crédito por la autonomía de la voluntad

Elemos visto que se señalaba como limitación impuesta por la ley la indefinibilidad de la disciplina de las cesiones de crédito, en la medida en la que el sis-

82. Aún pueden encontrarse otros criterios restrictivos, caso —por ejemplo— de los títulos al portador negociados como una obligación de pagar. Sin embargo, algunos autores en encuentran justificación a los impedimentos operados para la creación de títulos de crédito al portador. Por tanto, entendido, como vimos, en concreto en el artículo 2.024 del Código Civil, habla sido aceptado ya por Vivante (con anterioridad incluso a la promulgación del citado cuerpo legal) se afirma que tal limitación obedece en realidad a la posibilidad de coexistencia entre los títulos al portador y el papel moneda, o que incluso una íntima concurrencia podría producirse con los títulos a la orden. Al respecto, ver, principalmente Vivante, *op. cit.* (obra 4), vol III, (Milán, 1908 (traducción al castellano en Madrid, 1936), pp. 388 y 349. Puede verse un panorama de la situación doctrinal en Italia en el valioso trabajo de MARTINO, *op. cit.* (obra 4), pp. 385-399.
83. Vid. MURRAYO, F., *op. cit.* (obra 4), p. 159.

tema particular sustraer la transferencia del crédito a la regla de la adquisición derivativa, propia de la cesión que condiciona el efecto adquisitivo a la titularidad del transmisor, para sustraerla por la regla de transmisión de las cosas muebles⁸⁴. En España las cesiones de crédito encuentran una regulación sólo parcial⁸⁵; en efecto, el Código de Comercio prevé la disciplina de las cesiones de créditos no endosables o al portador; y el Código Civil, por su parte, regula la eficacia frente a terceros de una cesión de créditos⁸⁶. La subrogación de un tercero en la posición del acreedor sólo puede realizarse en los casos previstos por la ley (art. 1.209 Cc), entre los que se incluye la cesión de créditos⁸⁷ (arts. 347-348 CC y arts. 1.526 y ss. Cc).

Las condiciones que nuestra legislación imperativa atribuye a las cesiones

84. *LIBRO DE DERECHO CIVIL*, p. 241; en la misma forma MARTINO, *op. cit.* (obra 4), p. 151 y ss. cuando se refiere a la indefinibilidad de las normas relativas a la circulación de los bienes. Sin embargo, este autor adopta una posición crítica respecto a tal límite señalando que la cesión de un título de crédito al portador no representa una derogación de las reglas de circulación de crédito, sino únicamente una sujeción de hecho para la aplicación de las reglas de circulación de las cosas muebles, pues la titularidad del crédito va asociada a la titularidad del documento. Este argumento se encuentra más desarrollada en *Liberal de cesiones de título de crédito al portador* (preluz), BBCC (1978), pp. 304 y ss.
85. Se advierte incorrectamente que la cesión de créditos es un resultado al que se llega con varios negocios jurídicos. Al respecto, ver por todos FERRAZ FERRAZ, J. L., «Cesiones de crédito», en *AN. VV., Anuario jurídico, formas contractuales y genéricas en el mercado financiero*, Madrid, 1991, p. 193; en el mismo sentido GIL PARRA, L., «Prólogo a la obra de GARCÍA SERRA, J. V., *La cesión de créditos*, Valencia, 1993, p. 12.
86. En finalidad de la disciplina de nuestro Código Civil en la regulación de la *eficacia frente a terceros*. En realidad, sin embargo, nada aporta sobre la existencia de las razones de los 55TS de 16 de octubre de 1982 (RAJ 558) y 21 de julio de 1989 (RAJ 5770). Adviértase que las regulaciones previstas por nuestro Código prevalecerían obedeciendo a dos razones distintas: primera en referencia a la legislación mercantil y segunda para la civil. En este sentido puede verse a GARCÍA SERRA, *op. cit.* (obra 85), p. 28 y, más en concreto, pp. 65 y ss. Del mismo autor: «El sistema jurídico francés de cesión de créditos», ADC (1991) I, pp. 465 y ss.; y «Sistemas germánicos de cesión de créditos», ADC (1991) I, pp. 53 y ss. y II, pp. 536 y ss.
87. Las relaciones entre subrogación y cesión de créditos no son positivas. Algunos autores incluso identifican ambas instituciones (ver Prunier, *Leçons*, 2.^a ed., París, 1851, tomo II, núm. 60, igual HARROU PÉREZ, J. E., *La cesión de créditos en el Derecho civil español*, Granada, 1988, p. 19). Otros autores califican el pago con subrogación como una forma sui generis de cesión (ver PÉREZ GONZÁLEZ, en PÉREZ GONZÁLEZ/ALONSO, introducción al volumen I del tomo II [Estructuras/Liturgia], *Demanda de obligaciones de la undécima edición alemana de la obra de ERNST KUNZE/KIMM/WOLFF, Tratado de Derecho Civil, Tubinga, 1998*, citamos por tercera edición en castellano, Barcelona, 1996, p. 405. Por mi parte, nuestro Tribunal Supremo, en su Sentencia de 21 de enero de 1983 (RAJ 163) señala la cesión como uno de los formas jurídicas que pueden permitir la subrogación. Así afirma el Tribunal que el artículo 1.209 del Cc dispone que la subrogación de un tercero en los derechos del acreedor no puede presumirse fuera de los casos expresamente mencionados en el artículo, siendo conste que entre dichos casos no puede menos que entenderse comprensiblemente la cesión de un crédito, en la que se comprenden todos los derechos accesorios, como la hipoteca, prenda o privilegio.

de crédito no pueden ser derogadas por la voluntad de las partes. Al respecto cabe hacer una precisión de principio: en la cesión de créditos regulada por nuestros Códigos de Comercio privado, la adquisición del crédito es derivativa; por contra, la adquisición del crédito incorporado al documento es originaria, de lo que se deriva la autonomía en la posición del acreedor que es característica esencial de los títulos-valores.

En la cesión de créditos la inalterabilidad de la posición del deudor tiene carácter de principio general⁸⁸, y por ello puede éste oponer cuantas excepciones tuviese contra el acreedor o sucesivos acreedores que haya tenido en la circulación de su crédito⁸⁹. Esta medida es incompatible con los títulos de crédito, en tanto en cuanto una norma legal no sanciona la compatibilidad (art. 14 CCCh, por ejemplo), pues en ellos propiamente existe un único acreedor: el tenedor legítimo al vencimiento. Tal carácter de las cesiones de crédito no puede ser derogado por la voluntad de las partes.

Por otra parte, adviértase que en similares apreciaciones se podría entrar si atendamos a la facultad del deudor de realizar el pago con efecto liberatorio al cedente de su crédito antes de haberse producido la notificación de la cesión efectuada (arts. 347 2 CCCh y 1.527 Cc). Tal carácter, igualmente inderogable por la voluntad de las partes, es incompatible con los títulos de crédito, en los que el pago liberatorio se produce únicamente contra la presentación del título, o documento sustitutivo. En este último caso, piénsese —por ejemplo— en el artículo 45 de la CCCh, o en el Sistema Nacional de Compensación Electrónica de Medios de Pago⁹⁰.

88. Véase Navarro Pizarro, op. cit. (nota 87), p. 288; Favore La Rosa, A., op. cit. (nota 3), p. 712.

89. La anterior afirmación merece sin embargo alguna matización. La existencia de circunstancias que puedan modificar la exigibilidad del crédito cedido perviven en la medida en la que el deudor las haya valor oportunamente conciliando con la remuneración de la cesión. En el sentido anteriormente indicado resulta decisiva la STS de 23 de enero de 1985 (RAJ 195) en la que el Alto Tribunal no acogió la pretensión del deudor cedido en el sentido de compensar el crédito cambiado reclamado más allá que el asentaba contra el acreedor cedente. Señalaba el Tribunal que la obligación de pago por el deudor notificado de las cantidades en que el crédito figuraba no puede quedar empujada y quedando el deudor al cesionario, cuando la reclamación de sus deudas tenga, casi a los dos años de la notificación, la existencia frente al cedente del saldo que, a favor del propio deudor, resultó de una liquidación de cuentas practicada antes de que aquella cesión tuviese lugar, porque el tal liquidación puede fundar la oportuna compensación entre éstos y, tiempo atrás, puede servir de apoyo a la oposición del propio deudor a la cesión pretendida y formalmente realizada, no cabe aquí aceptar su eficacia con minus compensatoria frente al cesionario que en su momento había hecho saber al deudor, hoy demandado, su condición de acreedor, así que el advenido formalizó la cesión sin ser oírle alguna.

90. Al respecto, cf. el Real Decreto 1369/1987 de 18 de septiembre (BOE del 22 de noviembre) (RAJ 2420), en especial su artículo 6. La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 20 de febrero de 1990 (BOE) en la Circular del Banco de España 6/1990, de 28 de marzo (BOE de 23 de abril).

La normativa sobre cesiones de crédito (art. 347 CCCh) impone además la carga sobre cedente y cesionario de notificar al deudor cedido (especialmente al primero por ser la parte con relación contractual con el deudor cedido) la realización del acuerdo traslativo del crédito. Por más que no suponga un requisito de la intransmisión⁹¹, tal carga presenta también dificultades de orden práctico.

91. Es posición constante y antigua en nuestra jurisprudencia la de que la cesión de créditos puede hacerse sin consentimiento previo del deudor y aun contra su voluntad, sin que la notificación a éste tenga otro alcance que el obligarle con el nuevo sucesor, de modo que no se repugna por lo general el hecho a favor del cedente desde aquella notificación (STS de 11 de enero de 1983 —RAJ 165—). En el mismo sentido pueden verse como ejemplos las STS de 7 de junio de 1958 —RAJ 4568—, 5 de noviembre de 1974 —RAJ— y 27 de septiembre de 1991 (Actualidad Civil), 3 de enero de 1992 (núm. A.C. 74).

Respecto a que la propia jurisprudencia parece clara, en el sentido de imponer al acreedor la carga de la notificación al deudor cedido para que éste quede afectado por la cesión operada, algunas resoluciones del Tribunal Supremo parecen hacer depender esa eficacia frente al deudor cedido del consentimiento del mismo. Así la STS de 16 de octubre de 1982 —RAJ 5578— señala que el consentimiento del cedido en el caso de la cesión de derechos no es requisito que afecte a su existencia, sino que queda al margen del contrato de cesión y sólo es necesario para que sea eficaz (en el mismo sentido las STS de 14 de junio de 1966 —RAJ 3104— y de 6 de marzo de 1973 —RAJ 899—).

El punto es que anterior puede ser compatible más si creamos a este lugar la STS de 25 de enero de 1987 —RAJ 197— en la que el Alto Tribunal parece presuntir el consentimiento del deudor cedido por no haberse manifestado cuando, por conducta normal, se le notificó la cesión.

La duda entre la simple notificación o la exigencia del consentimiento es, en nuestra opinión, fuera de las previsiones legales para el contrato mercantil de pago por compensación. En efecto, el artículo 1.198 1.º Cc señala que el deudor que hubiere consentido en la cesión de créditos hecha por un acreedor no podrá oponer al cesionario la compensación que se le conceda pasada.

Los supuestos son varios. Así, la cesión será perfecta con el cambio entre cedente y cesionario, al primero se le impone la carga de notificación al deudor cedido de no maliciarse con el cedido podrá liberarse de su deuda haciendo el pago al acreedor cedente en cualquier forma que se previera por la ley o por pacto, por tanto la compensación con los créditos de los que el cedido hace acreedor del cedente, tanto anteriores como posteriores a la cesión, la posibilidad de compensar el crédito cedido con deudas posteriores a la propia cesión es pacífica. Negar la posibilidad de compensar los créditos posteriores a la cesión supondría que la posición del deudor quedaría rebujada sin haber tenido ocasión de conocer su defensa, lo que parece contrario a la finalidad tutelar de la misma; piénsese en la posibilidad de que el deudor cedido hubiese concedido crédito al cedente en la idea de que la amortización estaba garantizada por la existencia de un crédito anterior, que el deudor cedido no conocía se le transmitió. La compensación de créditos anteriores y posteriores queda además impuesta expresamente por el propio artículo 1.198, en su párrafo tercero.

La segunda posibilidad es que los acreedores hubiesen puesto en conocimiento del deudor la existencia de la cesión. Puede este último consentir en la cesión y comprometerse tanto a la compensación de la compensación se puede entender con la reserva expresa o tácita de alguna de las partes, y en no menos implícita la de entenderse el consentimiento del deudor en el momento de la cesión del derecho (véase VAQUERO PASCUAL, M.ª del R., Comentarios al artículo 1198 de Código Civil, en AA.VV. *Diez y Siete*, Paez-Ares Rodríguez/Ojeda/Porta/Puerto de León/R. Berrón de Rodríguez-Cano/Salvador Coderch, *Comentarios al Código Civil*, tomo II, Madrid, 1991, pp. 486-487 y el apyo fotográfico allí citado).

cualdo nos encontramos ante títulos no ya transmisibles, sino con una esencial vocación circulatoria cual es el título de crédito.

Algún autor, sin embargo, ha estimado que la motivación propia de los derechos presuntamente incorporados no operaría como límite, pues argumenta que el recorte en los medios de oposición y defensa que tiene el deudor no se operaría merced a que todo título de crédito «nuevo» debe ser causal y por tanto —independientemente de los problemas de prueba— serían opacables al tenedor al vencimiento las excepciones derivadas del negocio original⁹¹. Se olvidan —a nuestro juicio— quienes tal cosa aseveran de que la consideración como título-valor también implica un recorte en los medios de defensa de carácter personal y así, salvo que hubiese mediado el consentimiento del deudor (art. 1.198 Cc), el deudor podrá, por ejemplo, compensar la deuda que se le exija con el crédito que él tuviese contra un acreedor anterior. Tal posibilidad está vedada en el ámbito de los títulos-valor, pues —como se ha reiterado— la autonomía en la posición de acreedor implica que el deudor no tiene más acreedor que el tenedor al momento del vencimiento y por tanto no puede compensar derechos que contra tenedores anteriores tuviese, puesto que éstos no son su huero auténticos acreedores.

Por último cabe la posibilidad de que, tras una consumación del título de la forma operada no se manifieste. Habiendo tenido conocimiento es claro que no cabe ya pretender la compensación de créditos posteriores a la fecha de la emisión, siendo dudosa la pervenencia de la compensación de los anteriores a la misma. Es en este supuesto donde opera la STS de 23 de enero de 1985. La posición del Tribunal —que posteriormente no es la más adecuada, pues clarifica no probado el nacimiento del crédito que se pretende compensar— se apoya en que el tiempo transcurrido entre la notificación y la presentación de su pretensión es el que permite inferir la mala fe con la que ha actuado el deudor cedido. Sin embargo en nuestra opinión no es necesario para llegar a semejante conclusión examinar la buena o mala fe de la parte, que habría de depender también de otros elementos como la fecha de vencimiento de los créditos de modo que para que el deudor mantenga la posibilidad de compensar créditos se precisa una actuación de este más allá del simple tolerar. El párrafo último del artículo 1.198 Cc sólo requiere del deudor cedido el consentimiento y por tal cabe mantener la calidad referida a la cesión conocida por su parte. Por tanto el párrafo segundo del mismo artículo equivoca al deudor algo más para el mantenimiento de la posibilidad de compensación, no es suficiente —entendemos— una actuación abstracta que conllevará una gran inseguridad para el acreedor cesionario, sino una conducta e inequívoca negativa a que la transmisión se produzca. Téngase presente que para situar en sus justos términos el tratado problemático de la compensación, las críticas presentemente imperantes han de ajustarse a las exigencias contenidas en los artículos 1.195-1.196 del Cc. La configuración última de tales requisitos puede encontrarse en la jurisprudencia que genera. Véanse como ejemplos las SSTS de 31 de mayo de 1985 (RAJ 2891, 7 de marzo de 1988 (núm. Colex 112), 30 de marzo de 1988 (RAJ 2574), 6 de junio de 1989 (núm. Colex 786), 26 de septiembre de 1989 (RAJ 6511), de marzo de 1990 (RAJ 1777), 6 de abril de 1990 (RAJ 3120), 10 de abril de 1990 (RAJ 2760), 10 de mayo de 1990 (RAJ 3701), 31 de mayo de 1991 (núm. Colex 525), 30 de junio de 1991 (Actuación Civil, 2, de 19 de enero de 1992 (núm. A.C. 44), 26 de noviembre de 1991 (Actuación Civil, 13, 5 de abril de 1992, núm. A.C. 317), 23 de diciembre de 1991 (RAJ 9476).

91. Fernández del Pozo, op. cit. (nota 1), pp. 90-91.

No obstante, a las precisiones anteriores se les podría criticar que en ellas el deudor aparece como un sujeto pasivo, mientras que en los títulos de crédito con una función del deudor, como parte que participa en el acuerdo de voluntades, se compromete a ajustar su comportamiento a los caracteres propios de un título de crédito. Tal posibilidad, de todas formas, implicaría un compromiso de no ejercicio de derechos, no siempre posible.

De esta firma, en consecuencia, tan sólo se podrá afirmar la libertad de las partes para la creación de nuevos títulos de crédito en la medida en que dicha creación no entre en conflicto con las normas imperativas sobre cesiones de créditos: la derogación de esas previsiones legales por un título de crédito precisa, consecuentemente, de una sanción legislativa⁹³.

Sin embargo, habrá que añadir en este momento que tales principios de Derecho común pensados para la defensa del deudor⁹⁴ no tienen en realidad un excesivo significado en el ámbito financiero. En efecto, el deudor es para nuestra legislación mercantil y común la parte más desprotegida en una relación de crédito, y es por ello que el legislador le dota de instrumentos que lo huelen incluso contra su voluntad. Sin embargo, en el específico caso de los nuevos títulos financieros, el deudor es una gran empresa que acude al mercado para obtener un crédito, por lo que aquí no aparece la situación de desprotección que inspiraba la disciplina de las cesiones de crédito referida.

2.2. El principio de causalidad de los contratos

Una limitación más matizada a la libre creación de títulos de crédito es la sostenida por otros autores cuando señalan que sólo por excepción se deben admitir obligaciones abstractas⁹⁵, y así no se puede aceptar la libertad de emisión de títulos abstractos (haciendo en este punto referencia a la segregación absoluta entre negocio subyacente y título-valor, no así a la llamada abstracción procesal⁹⁶) en los que el sacrificio económico soportado por el deudor y la atribución

92. Vid. Pinardi, op. cit. (nota 7), p. 35.

93. Vid. García, op. cit. (nota 85), pp. 222 y ss.

94. Para la causalidad elemento esencial de todo contrato a tenor del artículo 1.261 Cc. Conviene recordar en este punto cómo el ordenamiento italiano resque también la causa como elemento esencial para el consentimiento, el objeto y la forma en el artículo 1.125 de su Código Civil. Causa ideológica con la finalidad económica-social, que es objetivamente perseguible por las partes y que el Derecho reconoce relevante a sus fines (Causaz. de 13 de octubre de 1975 núm. 3900, Gaceta Civ. 1.54) (1975).

95. La llamada abstracción procesal de la causa es una construcción de procedencia italiana, que ha sido adoptada por la doctrina española en particular por M. Sureda, op. cit. (nota 38), trad. segunda, tomo II, Buenos Aires, 1979, apartado 38, nota 7, así como Blanca C., «Proceso Unilateral», en AA.VV., *Comentarios del Código Civil* (coordinación de A. Scialoja y G.

patrimonial conseguida por el acreedor no encuentran su justificación en una relación económica previa entre ambos⁴⁷; y en cambio si para los causales⁴⁸, la disciplina de los títulos de crédito habrá de obedecer a la existencia de un «interés social típico» que justifica la utilización de un nuevo documento negociable. De esta forma determinados autores⁴⁹ han justificado la creación de títulos de crédito abstractos cuando se inscriben en el normal ejercicio de una actividad empresarial, el perjuicio que se irroga al deudor al renunciar a la oponibilidad a terceros de excepciones causales se inserta en una serie coordinada de actos homogéneos en los que se va a ver compensado por la posibilidad de movilizar riqueza a través de los títulos de crédito.

Sin embargo, y como ha quedado dicho, no pueden las partes por su sola voluntad constituir negocios jurídicos materialmente abstractos. Las declaraciones unilaterales que en definitiva se contienen en muchos de los títulos de crédito son abstractas sólo procesalmente.

Utrera), vol. «De la obligación» (actualizado por G. Alva), Palma-Rosay, 1961, pp. 109 y ss. En nuestra doctrina, véase por todas la remisión a De Castro, op. cit. (nota 2), pp. 434 y ss.

47. Véase Murruena, op. cit. (nota 4), p. 152.

48. Acuña, I., *Teoría general de los títulos de crédito*, México, 1967, p. 399.

49. La vinculación entre el «interés social típico» y la capacidad de las partes para la creación de nuevos tipos en el ámbito de los títulos de crédito (los que inscribida en la relación —económicamente aceptada— existe entre actividad normal y «fines socialmente aceptables» en especial, véase Ferr. L., *Antonomasia Privada*, Madrid, 1965, p. 13; y Litovsk, B., *Títulos de crédito como título de crédito*, BEIC (1965), I, p. 3).