**TEMA 41 LOS TÍTULOS-VALORES: CONCEPTO, NATURALEZA JURÍDICA Y CARACTERES. CLASES. EXAMEN ESPECIAL DE LOS TÍTULOS NOMINATIVOS, AL PORTADOR Y A LA ORDEN. LAS ANOTACIONES EN CUENTA. LA LETRA DE CAMBIO: FUNCIÓN ECONÓMICA Y NATURALEZA JURIDICA**

**LOS TITULOS-VALORES: CONCEPTO**

Las notas de rapidez y seguridad que caracterizan al tráfico mercantil no se concebirían sin la existencia de ciertos documentos de diversa naturaleza e historia tendentes a agilizar y asegurar la circulación de los derechos mediante su incorporación a los mismos, haciendo innecesario acudir a la lenta e insegura institución civil de la cesión de créditos.

El título-valor es aquel documento esencialmente transmisible necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo en él mencionado (SANCHEZ CALERO).

**Naturaleza jurídica**

Es discutida:

· Las tesis contractuales (SCHUTZE) consideran que existe un contrato cambiario que se perfecciona con la entrega del documento.

Crítica: no explica la posición autónoma de los sucesivos tenedores.

· Las unilaterales (IHERING) consideran que existe una promesa abstracta de pago dirigida no a una persona determinada sino a todo el que adquiera el título.

Esta tesis plantea problemas en caso de mala fe del tenedor, por lo que sus partidarios admitieron ciertas excepciones que hicieron tránsito a otras teorías intermedias, entre las que destacan:

**Teoría de la buena fe**. Exige para que la obligación surja válidamente que el 3º que esté en posesión del título lo haya adquirido de buena fe.

**Teoría de la apariencia jurídica**: El que emite un título valor crea un “supuesto de hecho externo”, una apariencia en la que puede confiar lícitamente el adquirente legítimo.

· GARRIGUES y URIA entienden innecesario acudir a estas complejas teorías: la obligación derivada de un título-valor tiene su fundamento en la Ley.

# Y CARACTERES (ALI autonomía literalidad incorporación)

+ Es esencialmente transmisible. Su circulación es la causa determinante de la creación del título (FERRI)

+ **Incorporación** del derecho al documento (documento y crédito son jurídicamente inseparables).

La posesión del título (per se en los documentos al portador, o unida a otros requisitos en los nominativos o a la orden) engendra apariencia de titularidad del derecho (legitimación activa y pasiva).

+ **Literalidad** del derecho

No se da con la misma fuerza en todos los títulos. Es absoluta en los títulos perfectos o completos (como la letra) pero no en los imperfectos o incompletos (acciones)

*Art. 91 LSC: Cada participación/acción confieren a su titular legítimo la condición de socio y le atribuyen los derechos reconocidos en esta ley “*y en los estatutos”.

+ **Autonomía** del derecho. El poseedor del título ejercita un derecho propio, originario y no derivado, independiente del derecho de los anteriores poseedores y el deudor, por lo que no se le pueden oponer las excepciones personales de éstos.

Vg art 1170 Cc: “... Entre tanto, la *acción derivada de la obligación primitiva* quedará en suspenso” (obligación cartácea <> obligación primitiva).

**CLASES**

**1.-** **Por la persona del emisor**

Públicos (emitidos por las Administraciones/Entidades Públicas) y Privados.

Nacionales o extranjeros, según que el emisor sea o no *residente* en España (diferente régimen de emisión/adquisición/transmisión).

**2.- Por la causa**

Títulos causales (vg acciones) o abstractos(vg. letra de cambio)*.*

**3.- Por la forma de ser emitidos**

Títulos emitidos de forma aislada (efectos de comercio)

Títulos en serie/masa (valores negociables)

**4.- Por el contenido del derecho**

· Títulos cambiarios (letra de cambio/pagaré/cheque).

· Títulos de tradición (o representativos). Incorporan el derecho a ciertos bienes materiales (resguardo de depósito o *warrant* agrícola, regulado en el Titulo II DL 22 septiembre 1917).

· Títulos de participación. Atribuyen una determinada posición en el ámbito de una organización social. Vg acciones de una SA (NO las participaciones de una SL, porque no son T-V, art. 92 LSC).

**5.- Por su independencia**.

· Títulos principales

· Títulos accesorios, que se desprenden del título principal para el ejercicio de ciertos derechos concretos (bonos de fundador SA, cupones para cobro de dividendos/intereses de obligaciones o para suscripción de acciones).

**6.- Por su perfección**.

· Títulos propios. Reúnen todos los caracteres de los títulos valores.

· Títulos impropios. Según BROSETA, simples documentos que tienden a facilitar inter-partes la ejecución de una relación obligatoria, procurando al deudor una fácil liberación y al acreedor un rápido cumplimiento de la prestación. Dos ejemplos:

**CARTA ORDEN DE CRÉDITO** (art 567 y ss CCo):

Son expedidas de comerciante a comerciante o para atender a una operación mercantil.

Sus condiciones esenciales son:

expedirse a favor de persona determinada (no a la orden)

contraerse a una cantidad determinada (o indeterminada pero comprendida en un máximo especificado).

En otro caso son consideradas simples cartas de recomendación.

Según URÍA no es auténtico título de crédito (valor) porque no confieren derecho a ninguna prestación: **No puede ser protestada en caso de impago ni su portador tiene acción por impago contra el dador** *(dador solo queda obligado hacia la persona a cuyo cargo la dio por la cantidad pagada en virtud de ella)*

**TARJETAS DE CRÉDITO**

Relación trilateral:

La entidad emisora (Entidades de Crédito, Establecimientos Financieros de Crédito y Entidades de Pago).

Los establecimientos.

Los titulares de las tarjetas.

Un RD-Ley 8/2014 ha:

**Limitado las tasas de intercambio** para incentivar el uso de las tarjetas de pago

7 céntimos de euro en operaciones efectuadas con tarjetas de débito

En las efectuadas a crédito, el **0,3%** del valor de la operación (0.2% si operación <= 20 euros)

**Prohibido la repercusión de gastos al ordenante**

**7.-** Por su **ley de circulación**, lo que nos lleva al siguiente epígrafe.

**EXAMEN ESPECIAL DE LOS TÍTULOS NOMINATIVOS**

Concepto. Es aquel que designa directamente como titular del derecho a una persona determinada, única legitimada para exigir el cumplimiento de la obligación documentada.

Los títulos nominativos pueden serlo por voluntad del emisor o por imposición de la Ley *(art. 113 LSC impone la nominatividad obligatoria de las acciones de las SA no totalmente desembolsadas, cuya transmisibilidad esté sujeta a restricciones o que conlleven prestaciones accesorias)*.

Ejercicio del derecho documentado. Se exige la presentación del título y que el tenedor se legitime como titular.

Los títulos emitidos en serie (acciones, obligaciones) requieren además su inscripción a efectos de legitimación (NO constitutiva) en el libro registro de títulos nominativos, en virtud de comunicación. Arts 106 y 122 LSC

*106 LSC La sociedad solo reputará accionista a quien se halle inscrito en dicho libro.Registro Acciones Nominativas*

Transmisión o gravamen

No basta la tradición:

(347 Cco, es necesario notificar la cesión al deudor o a la entidad emisora):

**Los créditos mercantiles no endosables ni al portador se podrán transferir por el acreedor sin necesidad del consentimiento del deudor, bastando poner en su conocimiento la transferencia**. El deudor quedará obligado para con el nuevo acreedor en virtud de la notificación, y desde que tenga lugar no se reputará pago legítimo sino el que se hiciere a éste.

(348) El cedente responderá de la legitimidad del crédito de la personalidad con que hizo la cesión, pero no de la solvencia del deudor, de no mediar pacto expreso.

**AL PORTADOR**

Concepto. Es aquel que designa como titular del derecho documentado a su poseedor.

Esta designación puede ser expresa “al portador” o resultar de la propia naturaleza del título (por ej el cheque, art 111 LCyCh)

El cheque puede ser librado para que se pague: a) **A persona determinada, con o sin cláusula «a la orden»**. b) A una persona determinada con la cláusula «no a la orden», u otra equivalente. c) **Al portador**. El cheque a favor de una persona determinada con la mención «o al portador» o un término equivalente, vale como cheque al portador. El cheque que, en el momento de su presentación al cobro carezca de indicación de tenedor, vale como cheque al portador.

Ejercicio del derecho documentado. El que presente el título tiene derecho a exigir al deudor el cumplimiento de la obligación, sin que éste pueda exigir la prueba de la adquisición regular del mismo y quedando liberado de la obligación cumpliendo de buena fe frente al tenedor.

Transmisión y gravamen. Conforme al 545 CCo (primer inciso) ***el título al portador se transmite por la tradición del documento***.

Ahora bien, según el TS ello no supone una excepción a la teoría del título y el modo, sino que la tradición debe ir acompañada de un acto o contrato traslativo del dominio.

Como requisito de forma, ex **art. 11 del TRLMV 2015**

*La suscripción o transmisión de valores sólo requerirá para su validez la intervención de* fedatario público *cuando, no estando admitidos a negociación en un mercado secundario oficial, estén representados mediante títulos al portador y dicha suscripción/transmisión no se efectúe con la participación o mediación de una sociedad/agencia de valores/entidad de crédito.*

La falta de intervención, ha declarado la Jurisprudencia, afecta al aspecto traslativo del negocio (no al negocio causal).

Otros:

Consecuencia de la apariencia jurídica creada por la posesión del título, ex art **545 CCo**

*No estará sujeto a reivindicación el título cuya posesión se adquiera por tercero de buena fe y sin culpa grave. Quedarán a salvo los derechos y acciones del legítimo propietario contra los responsables de los actos que le hayan privado del dominio*.

**517 LEC**. Tienen aparejada ejecución:

*Los títulos al portador o nominativos legítimamente emitidos que representen obligaciones vencidas y los cupones, también vencidos, de dichos títulos siempre que los cupones confronten con los títulos y éstos, en todo caso, con los libros talonarios.*

**547 y ss Cco** (junto a la Ley Notariado y LJV) se ocupa del robo, hurto, extravío o destrucción del título valor

Esta materia es ahora un expediente mercantil atribuido ahora no sólo al Juez de lo Mercantil (art 132 y ss LJV) sino TAMBIÉN al Notariado (art 78 y ss Ley Notariado)

**Y A LA ORDEN**

Concepto. Son aquellos que designan titular a una persona determinada o a toda otra persona a la cual hay que pagar a la orden de aquella.

Esta designación puede ser expresa (“a la orden”) o resultar de la propia naturaleza del título (la letra de cambio/pagaré, que para perder esta condición es preciso que incorporen la expresión “no a la orden” u otra equivalente).

Artículo 14 LCyCh. La letra de cambio, aunque no esté expresamente librada a la orden, será trasmisible por endoso. Cuando el librador haya escrito en la letra de cambio las palabras «no a la orden», o una expresión equivalente, el título no será transmisible, sino en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria.

Ejercicio del derecho documentado. Se requiere la concurrencia de un doble requisito; la legitimación posesoria y la legitimación documental (coincidencia entre la persona que presenta el documento y quien aparece como último titular en el mismo).

Transmisión o gravamen. El título a la orden es un documento nacido para la circulación, pues tiene vocación innata de salir de las manos del primer poseedor e ir a parar a otra persona.

La transmisión requiere:

· Legitimación posesoria.

· Cláusula de endoso (declaración escrita por el tenedor del título manifestando su voluntad de transmitir). Vg art 16 LCyCh.

El art 19 LCCH establece un supuesto de irreivindicabilidad para el tenedor de buena fe de una letra de cambio que justifique su derecho mediante una serie no interrumpida de endosos

**LAS ANOTACIONES EN CUENTA**

Los títulos valores sufrieron en el siglo XX una crisis de crecimiento, llegando a ser víctimas de su propio éxito: su elevado número y masificación los hicieron inapropiados para la transmisión y el ejercicio de los derechos incorporados al título.

Para solucionar dichos problemas se inició el camino hacia la desincorporación de los títulos, que desemboca en la sustitución del documento (posesión) por la anotación informática (registro informático).

Primero, a fines del s. XIX, Alemania ideó agrupar grandes masas de títulos en depósitos colectivos de valores sobre los que podrían girarse órdenes sometidas a un régimen similar al aplicable a las cuentas corrientes.

Pero el auténtico fenómeno de la desincorporación se inicia en España en RD de 1987 con los pagarés del Tesoro (Deuda Pública) y se consolida en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores (hoy TRLMV RDLeg 4/2015).

(6 LMV) Los valores negociables pueden representarse por medio de títulos o de anotaciones en cuenta (vg las acciones *que obligatoriamente han de ser nominativas*, art 118 LSC).

Pero los valores **admitidos a negociación** (*en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación*; *“valores negociables agrupados en emisiones”, art 2 TRLMV*) estarán necesariamente representados mediante anotaciones en cuenta

Tanto la representación de valores mediante anotaciones en cuenta como por medio de títulos será **reversible**. Pero la reversión de anotaciones en cuenta a títulos exigirá la previa autorización de la CNMV

(7 LMV) La representación de valores por medio de anotaciones en cuenta requiere:

+ La elaboración por la entidad emisora de un **documento de emisión**.

SOLO en el caso de valores participativos, el citado documento habrá de ser elevado a escritura pública

En el caso de valores no participativos, dicha elevación es potestativa; y el documento de emisión puede ser sustituido por

el folleto informativo aprobado y registrado por la CNMV

o, en su caso, certificación/publicación

+ Depósito de copia del documento de emisión en la CNMV y en entidad encargada del registro contable.

Tratándose de valores admitidos a negociación en MSO debe depositarse también copia ante su organismo rector.

+ Inscripción en el Registro contable oportuno, que será (8 LMV):

Para valores no admitidos a negociación *(en mercados secundarios oficiales ni en sistemas multilaterales de negociación)*, el registro de la entidad libremente elegida por la entidad emisora entre las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito autorizadas

Para valores admitidos a negociación, el registro contable del depositario central de valores

(10) Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta **se constituirán** como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro de la entidad encargada del registro contable (art. 10 LMV).

(13) Legitimación registral y tracto sucesivo:

La persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presume titular legítimo

Para la transmisión/ejercicio de los derechos como titular será precisa su previa inscripción.

(11) **La transmisión de estos valores tiene lugar mediante transferencia contable**. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá *los mismos efectos que la tradición* de los títulos (art. 11 LMV).

La transmisión será **oponible** a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.

El **tercero que adquiera a título oneroso** valores representados por medio de anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

La suscripción o transmisión de valores sólo requiere para su validez la **intervención de fedatario público** en el caso antes indicado.

**LA LETRA DE CAMBIO: FUNCIÓN ECONÓMICA Y NATURALEZA JURIDICA**

Se rige por La Ley Cambiaria y del Cheque de 16 julio de 1985. Modificada por la LJV 15/2015 (que deroga los arts de la LCyCh relativos al robo/hurto/extravío/destrucción de la letra).

La letra de cambio es un título valor en el que una persona (LIBRADOR) ordena a otra (LIBRADO) pagar una cantidad de dinero en el lugar y fecha determinados, a la persona inicialmente consignada en el documento (TOMADOR) o a los sucesivos adquirentes de éste por endoso.

La letra pertenece a la categoría de los títulos-valores “jurídico-obligacionales” (caracteres ALI). Caracteres específicos (**NATURALEZA JURÍDICA**): Es un título

· A la orden, circulante a través del endoso (normalmente, *salvo que se incluya cláusula no a la orden o equivalente*)

Art 14 LCyCh La letra de cambio, aunque no esté expresamente librada a la orden, será trasmisible por endoso. Cuando el librador haya escrito en la letra de cambio **las palabras «no a la orden», o una expresión equivalente**, el título no será transmisible, sino en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria**.**

*No puede emitirse al portador, si bien puede circular así en la práctica hasta el vencimiento (endosos en blanco).*

· Formal, **abstracto** (arts 20 y 67 LCCh) e incondicional (mandato “puro y simple”, en su libramiento, 1; endoso, 15; y aceptación, 30).

A toda letra de cambio subyacen dos relaciones patrimoniales: la relación de valuta (entre librador y tomador) y la relación de provisión de fondos (entre el librador y el librado). Según la actitud que adopte el legislador frente a ambas relaciones nos encontramos ante un sistema más o menos causal/abstracto. Existen dos posiciones extremas:

La concepción causal (Código francés de 1807, CCo de 1829 y el vigente de 1885 hasta que la LCyCh derogó su regulación).

La concepción abstracta, que concibe la letra como una promesa de pago frente a cualquier tenedor con independencia de toda relación subyacente (Derecho Germánico y Ley Uniforme de Ginebra).

Nuestra Ley Cambiaria sigue fundamentalmente el sistema de la Ley Uniforme de Ginebra, como resulta del art 20 LCCh cuando dispone que el demandado por una acción cambiaria no podrá oponer al tenedor excepciones fundadas en sus relaciones personales con el librador o con los tenedores anteriores *a no ser que el tenedor, al adquirir la letra, haya procedido a sabiendas en perjuicio del deudor*

Esto último denota cierta influencia causal. También el art. 67 al afirmar que el deudor cambiario podrá oponer al tenedor de la letra las excepciones basadas en sus relaciones personales con él (es decir, entre en tenedor y el deudor la letra es causal).

· Literal y completo.

Tiene una triple **FUNCIÓN ECONÓMICA**:

Actúa comoinstrumento de pago, ya que el acreedor que la reciba puede aplicarlo a su vez a una deuda suya y así sucesivamente. Ello no obstante, a diferencia del dinero metálico, la letra, ex art. 1170 CC, supone una datio no pro soluto, sino pro solvendo (su efecto de pago sólo tendrá lugar cuando se haya realizado o cuando por culpa del acreedor se hubiese perjudicado).

Además es instrumento de crédito ya que el librado dispone de un plazo que le permite procurarse fondos necesarios para pagarla al vencimiento. Ahora bien, el acreedor podrá lograr una ganancia inmediata a través del contrato de descuento.

Por último, la letra también tiene una función de garantía, que reside en la solidaridad de los obligados cambiarios, la fuerza ejecutiva del documento (517 LEC) y la limitación de excepciones oponibles.