

LEY DE CIRCULACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES*

Víctor Toro Llanos**

1. *A modo de introducción*

En el Derecho Cambiario, el “endoso” como instituto jurídico constituye la vía natural de la circulación de los títulos valores “a la orden”; sin embargo, también viene al caso hacer referencia a la circulación de aquellos otros títulos que no se transmiten por endoso, a fin de tener una visión conjunta sobre la Ley de circulación de los títulos valores. En ese sentido, el presente estudio es uno de carácter descriptivo que intenta sentar las diferencias básicas de la circulación cartular según la clasificación de los títulos valores en la Legislación Cambiaria Nacional y la Doctrina.

En la Legislación Cambiaria Nacional (Leyes 16587 y 27287) se concibe a “la circulación” como una característica consustancial a todos los títulos valores, llámese al portador, a la orden o nominativos¹. De tal manera que la circulación se rige por el procedimiento determinado en la Ley cambiaria y no de otra

manera. En efecto, si el último tenedor de un título valor lo ha adquirido con infracción de la Ley de circulación, no estará legitimado cambiariamente para ejercitar el derecho cartular.

Siendo ello así, resulta importante contemplar la Ley de circulación según la naturaleza de cada título, esto es de los títulos “Nominativos”, “Al Portador” y “A la Orden”.

2. *Los títulos valores según su ley de circulación*

En general, en el Derecho Privado la palabra circulación tiene varias acepciones. En sentido amplio significa la transmisión de valores patrimoniales, como en el caso de la cesión de créditos del Derecho civil. Pero en un sentido estricto se refiere al procedimiento legal que debe seguirse para realizar la negociación impuesta conforme a la clase de título, si es nominativo, a la orden o al portador².

* Trabajo realizado con la asistencia y colaboración de Gilbert F. Violeta López y Magaly Silva Medina.

** Profesor de Derecho Comercial en pre y postgrado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos y Federico Villareal.

¹ El artículo 1 de la Ley 16587 precisa: “el documento que represente o contenga derechos patrimoniales tendrá la calidad y los efectos del título-valor sólo cuando esté destinado a la circulación y reúna los requisitos formales esenciales que, por imperio de la Ley, le correspondan según su naturaleza. Si faltare alguno de dichos requisitos, el título valor perderá su carácter de tal, quedando a salvo los efectos del acto jurídico que hubiere dado origen a su emisión o transferencia”. Mientras que su similar, artículo 1 de la nueva Ley, 27287, expresa: “1.1.- Los valores materializados que representen o incorporen derechos patrimoniales tendrán la calidad y los efectos de título valor, cuando estén destinados a la circulación, siempre que reúnan los requisitos formales esenciales que, por imperio de la Ley, les correspondan según su naturaleza. Las cláusulas que restrinjan o limiten su circulación o el hecho de no haber circulado no afectan su calidad de título valor. 1.2.- Si faltare alguno de los requisitos formales esenciales que le correspondan, el documento no tendrá carácter de título valor, quedando a salvo los efectos del acto jurídico a los que hubiere dado origen su emisión o transferencia”.

² En el Derecho en general, y en nuestra actividad cotidiana en particular, nos enfrentamos a diario con tres tipos de documentos: a.- Los Instrumentos Públicos. Estos son otorgados por un funcionario público en el ejercicio de sus funciones, o por un fedatario público. La fe que otorga dicho instrumento es fe plena. Para anular un instrumento público se requiere un procedimiento judicial que así lo declare, cuando del propio instrumento no aparece el vicio de nulidad. b.- Los Instrumentos Privados. Vienen a ser documentos simples donde los otorgantes hacen constar un acto jurídico. La virtud de estos instrumentos radica en que sirven como medio de prueba para dichas partes. c.- Los Títulos Valores. Son documentos privados especiales, con características y efectos propios. Se puede decir que siendo documentos privados reúnen, como dice el artículo primero de la Ley 16587 y 27287, las formalidades legales esenciales que le corresponden según su naturaleza. La doctrina coincide en calificar como requisitos comunes a los Títulos Valores: 1) contenido patrimonial, 2) la literalidad, 3) la autonomía (la incorporación genera dos relaciones: la relación causal, que es la que corresponde al acto o contrato y que puede constar en un documento privado o una escritura pública y la relación cambiaria, que es la que consta en el Título Valor; pero lo interesante es que esa incorporación se hace *sin novación*); y 4) la legitimación.



Bonfanti y Garrone Consideran que la más simple división —en la transmisión de valores patrimoniales— es la circulación en sentido propio o cartular (mediante endoso) es decir; la circulación cambiaria y la circulación de derecho común (por cesión de derechos); es decir no cambiaria (irregular)³.

Por otra parte Georges Ripert, sostiene que la negociación en sentido estricto (transferencia cambiaria) es la cesión de un título mediante el empleo de un procedimiento que depende de la forma comercial del título. Es decir, el procedimiento de negociación (ley de circulación) es lo que determina el concepto cambiario de la circulación. Y, en efecto, la circulación en el derecho cambiario debe entenderse como la transferencia del título a través de un procedimiento o método, siendo este precisamente la Ley de Circulación. En consecuencia, esa ley de circulación es la que fija el concepto jurídico de la circulación cartular.

El profesor italiano Giuseppe Ferri⁴ precisa que es función típica del documento "título de crédito" realizar la circulación de la legitimación. Por voluntad del creador del título, está legitimado para el ejercicio del derecho mencionado en el título, aquél que se encuentra en una determinada situación jurídica con el documento, y estando creado éste para la circulación, la legitimación, por efecto de la circulación del documento, puede corresponder sucesivamente a personas diferentes.

Es decir, la Ley de Circulación es aquella que determina el procedimiento regular y correcto que deberá cumplirse para transmitir legítimamente un título valor. En ese sentido, Hermida Fernández⁵ nos grafica el procedimiento a seguir, según la clase de documento negociable en el Derecho Cambiario Colombiano.

Formas de Circulación de los Títulos Valores en el Derecho Cambiario Colombiano	}	En títulos <i>Nominativos</i>	{ Endoso + Entrega + Inscripción del tenedor
		En títulos <i>A la Orden</i>	{ Endoso + Entrega
		En títulos <i>Al Portador</i>	{ Simple Entrega

Este esquema difiere del procedimiento previsto en la Legislación Nacional para la transmisión de los títulos valores nominativos que no admite el endoso⁶ como forma de circulación de esta clase de títulos valores; salvo cuando las acciones de la S.A. están representadas por certificados; en cuyo caso, la transmisión podrá ser acreditada con la entrega a la Sociedad emisora del certificado endosado para su inscripción correspondiente (art. 93 LGS).

A. Títulos valores nominativos

La circulación en estos títulos es muy limitada, asimilándose con la cesión ordinaria de derechos, cuyo procedimiento se complica por cuanto la transferencia debe ser comunicada al emisor, además de la anotación respectiva en el mismo título valor, o en otro documento. En estos casos la transferencia debe ser registrada en el libro de emisiones que está obligado a llevar el emisor, tal como ocurre tratándose de acciones de la S.A. o, en su caso, en el registro de la institución de compensación y liquidación de valores; para cuyo efecto el cedente debe firmar la anotación en la respectiva matrícula o registro, salvo que ella (la anotación) se efectúe en mérito a documento auténtico que acredite su transmisión. Siendo así, el cesionario no es un adquirente originario, por tal motivo está obligado a exhibir el título valor y el documento que acredite el acto jurídico de cesión y sus recaudos legales de validez.

B. Títulos valores al portador

Contiene la cláusula "Al Portador", no figura el nombre de persona determinada como su titular. Aun cuando se haya consignado, ello no altera la naturaleza del título. Para su transmisión no se requiere de más formalidad que la simple tradición o entrega. En el supuesto de que el título valor al portador haya entrado en circulación sin autorización de su emisor u obligado principal, éste queda obligado a cumplir la prestación a favor del tenedor de buena fe; contrario *sensu*, la mala fe perjudica el pago de la prestación cambiaria. Esta es una forma de protección de la circulación del título valor al portador.

Está entendido que la circulación de este título tiene un carácter "impersonal"; sin embargo no ocurre lo mismo para exigir el pago de la prestación cambiaria, por cuanto la Nueva Ley de Títulos Valores en su artículo 25 establece que el tenedor deberá

³ BONFANTI, Mario y GARRONE, José, *De los títulos de crédito*. Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1976, pp. 319-320.

⁴ FERRI, Giuseppe, *Títulos de crédito*. Editores Abeledo-Perrot, segunda edición, 1995, p. 168.

⁵ HERMIDA FERNÁNDEZ, Ángela María, *De la circulación de los títulos valores*. Pontificia Universidad Javeriana de Colombia, Bogotá-Colombia, 1991, p. 423.

⁶ Anotación en el título o documento aparte (art. 29.2 Ley 27287).



identificarse con su documento oficial de identidad, debiendo anotarse en el mismo título o en documento aparte el nombre del tenedor legitimado, el número de su DNI u otro documento oficial de identidad y la firma de cancelación, sin que ello altere su naturaleza de Título Valor al portador, ni genere obligación cambiaria derivada del mismo para el tenedor que exige la prestación.

C. Título valor a la orden

Es emitido con la cláusula "A la Orden" de determinada persona, quien es su legítimo titular, quien sólo puede transmitirlo cambiariamente mediante el ENDOSO y la consiguiente entrega del título al adquirente o endosatario. Entendiéndose que la circulación de los títulos valores a la orden no sólo se circunscribe al endoso como acto formal, literal y cartular, puesto que la legitimación cambiaria implica la renuncia del título; consecuentemente resulta imperativo el acto de entrega a su adquirente o endosatario.

Sin embargo la Nueva Ley, en el art. 26, numeral 3, establece que puede prescindirse de la entrega o *traditio* del título valor endosado, en cuyo caso se requiere que anticipadamente se haya efectuado un "pacto de truncamiento" entre endosante y endosatario, sustituyéndolo (al endoso) por otra formalidad mecánica o electrónica, de lo que debe mantenerse constancia fehaciente.

¿Cómo funciona el "Truncamiento"? (art. 215)

Este pacto debe constar en el mismo título para que tenga eficacia legal. En efecto, en las Cámaras de Compensación de Títulos Valores, sujetos a pago, mediante cargo en cuentas corrientes u otras cuentas, tales como de ahorros, se podrá efectuar el "truncamiento" del título valor utilizando cualquier medio mecánico o electrónico que reemplace la entrega del título al endosatario, titular de la cuenta debitada, en el proceso de cobranza del mismo. En el caso que no sea posible debitar el título en la cuenta que el obligado mantiene en

Empresas del Sistema Financiero Nacional, éstas podrán acordar procedimientos especiales o sustitutorios del endoso en procuración; así como acordar delegaciones o mandatos para dejar la constancia de rechazo de su pago, los que surtirán los mismos efectos del protesto.

Requisitos para la transferencia

Como se puede apreciar en los títulos valores a la orden son dos los requisitos esenciales de la circulación cambiaria:

- a) El endoso
- b) La entrega o *traditio* del título. No tanto como modo de perfeccionamiento de las transferencias de la propiedad mobiliaria⁷; sino como una forma de legitimación cambiaria; salvo la innovación introducida en la Nueva Ley sobre "pacto de truncamiento" antes referido, que reemplaza la entrega del título a la orden por una constancia fehaciente que otorga el Banco que se ha encargado de debitar en la cuenta del obligado cambiario (cliente del Banco).

3. El endoso

A decir del concepto clásico del ENDOSO dado por Cesare Vivante, quien concibe al endoso como: "una cláusula accesoria inserta en el título valor, inseparable de él, por la cual el acreedor cambiario designa a otro acreedor en su lugar".

El endoso crea una relación jurídica nueva. No transmite derechos del endosante. El endosatario no es sucesor, sino acreedor autónomo.⁸

En nuestra opinión, recogida de la Ley 27287, el endoso es la forma natural de transmisión del título-valor a la orden⁹, ya sea en propiedad, procuración, garantía o en fideicomiso; que se constituye como un acto jurídico cambiario unilateral, accesorio y documental, por el cual el endosante transmite todos los derechos inherentes al título-valor.¹⁰

⁷ Art. 886, inciso 5, del Código Civil vigente, considera a los títulos valores como bienes muebles.

⁸ El artículo 34 de la Nueva ley de títulos valores (Ley 27287) señala: "34.1. El endoso es la forma de transmisión de los títulos valores a la orden y debe constar en el reverso del título respectivo o en hoja adherida a él y reunir los siguientes requisitos: a) nombre del endosatario; b) clase de endoso; c) fecha de endoso; y d) nombre, el número del documento oficial de identidad y firma del endosante".

⁹ Decimos que el endoso es el medio natural de transmisión del Título valor a la orden por cuanto, "el Título valor a la orden transmitido por cesión u otro medio distinto al endoso, transfiere al cesionario o adquirente todos los derechos que represente; pero lo sujeta a todas las excepciones personales y medios de defensa que el obligado habría podido oponer al cedente o transfiriente antes de la transmisión". (art. 27.1 de la Ley 27287).

¹⁰ Los títulos valores que no sean a la orden se transmitirán conforme a las formalidades previstas por la propia ley. Si se trata de títulos al portador, basta la sola entrega del título, sin embargo si se tratase de título nominativos, se deberá observar lo prescrito en el artículo 29 de la Ley 27287 donde se prevé: "29.2. Para que la transferencia del título valor nominativo surta efecto frente a terceros y frente al emisor, la cesión debe ser comunicada a éste para su anotación en la respectiva matrícula; o, en caso de tratarse de valor con representación por anotación en cuenta, la cesión debe ser inscrita en la institución de compensación y liquidación de valores correspondiente; sin perjuicio de las limitaciones o condiciones para su transferencia que consten en el texto del título o en el registro respectivo."



4. Formalidad del endoso

La forma es condición esencial de la eficacia del endoso, el cual debe constar en el dorso del mismo título o en hoja adherida a él, y es suficiente la sola firma del endosante (endoso en blanco art. 35 Ley 16587, y su correlato en el art. 34.2 de la nueva Ley). Sin embargo, ante el endoso en blanco el endosatario como último tenedor, para legitimarse, necesita llenar con su nombre a efectos de ejercitar el cobro de la prestación cambiaria o en su defecto puede hacerlo circular, poniendo el nombre de un tercero, a fin de no entrar él en la relación cambiaria de la cadena de endosos; o por último, puede optar por algo más sencillo: transmitir el título sin llenar el endoso, como si se tratara “de un título al portador”.

Hemos dicho que el endoso debe constar en el respectivo título valor, no fuera de él —en documento distinto—, lo que significa la transferencia de un derecho autónomo, originario, conservando su carácter cartular.

El art. 34.5 de la Nueva Ley encuentra su antecedente en el art. 33 de la Ley abrogada, el cual considera que la firma del endosante constituye requisito formal esencial, cuya omisión invalida la eficacia del endoso; además, la Nueva Ley considera con este mismo valor esencial el nombre y el número del documento oficial de identidad del endosante. Asimismo, establece otros requisitos formales esenciales que pueden ser omitidos sin que ello afecte la eficacia del endoso, puesto que la voluntad del endosante se integra con la Ley, estos son:

- a) Nombre del endosatario. Su omisión implica un endoso en blanco.
- b) Clase de endoso, en este caso se presume que se trata de un endoso absoluto o en propiedad, sin admitir prueba en contrario frente al tenedor de buena fe (presunción *iure et de iure*).

Además de estos requisitos, la Nueva Ley prevé en su artículo 34 otros requisitos que deben observarse en el endoso, estos son:

- c) Fecha del endoso, la cual puede ser omitida, en cuyo caso se presume que ha sido efectuado con posterioridad a la fecha que tuviera el endoso anterior.

En este último supuesto cabe preguntar, ¿cuál es la razón práctica de esa presunción legal? A primera vista se diría que ninguna, puesto que ella no ayuda a determinar si se trata de un endoso oportuno o póstumo; e incluso dicho endoso pudo haberse hecho con posterioridad al protesto, sobre todo si se tiene en cuenta que la Ley no indica donde debe ponerse el sello de “título protestado”, si es en el anverso o en el

reverso, de tal manera que si ello se hace en el anverso, podría usarse el reverso del título para un endoso póstumo o posterior al protesto, lógicamente sin poner la fecha del endoso, con lo cual se estaría desnaturalizando el carácter literal y autónomo de esta institución cambiaria.

En tal sentido podría pensarse que este requisito debería tener el mismo rigor legal previsto en el inciso d), del art. 34 bajo comentario, en el cual se considera que el nombre, el número de documento oficial de identidad y la firma del endosante constituyen requisitos esenciales del endoso, cuya inobservancia determina su ineficacia, salvo que se trate de un error en la consignación del número de identidad del endosante, en este caso surte plenamente sus efectos legales el endoso; sin embargo en algunos casos podría ayudar a determinar la oportunidad del endoso, por ejemplo, cuando el endoso anterior tiene fecha coetánea al protesto, en cuyo caso estaríamos frente a un endoso póstumo.

5. Características del endoso

A. Es unilateral

El endoso es una manifestación de voluntad unilateral del endosante que no requiere el concurso de otras voluntades ni su comunicación a terceros, pero se podría alegar que la causa se encuentra en el negocio subyacente, que es bilateral, pero en el terreno cambiario se prescinde del acuerdo entre endosante y endosatario, primando exclusivamente la voluntad del endosante.

B. Es accesorio

Supone la existencia de un título en regla, y el título puede existir sin que sea endosado necesariamente. “Es un negocio accesorio: se encuentra vinculado al orden establecido entre el librador y girado, que a todos sus efectos, constituye un punto de apoyo indispensable. Esta relación con el negocio de fondo es simplemente forma, manteniéndose siempre el endoso con su típica autonomía”.

C. Es incondicionado

El endoso es una operación simple que no debe complicarse ni entorpecerse mediante estipulaciones particulares, cualquier condición genera una situación precaria, vacilante, al depender de un hecho incierto afectando la seguridad y rigor cambiario.

D. Es integral o indivisible

El endoso es un acto indivisible, en el sentido que no se puede transmitir parte de la Letra a una persona, quedando el endosante como acreedor del resto. “El endoso viene a ser... un requisito necesario para la transmisión de la posesión del título, que deriva de



la forma de circulación de los títulos a la orden. De donde resulta que el endoso no puede ser parcial”¹¹

E. *Es formal*

El endoso es eminentemente formal, como lo es la emisión del título. Se trata de un acto escriturario que ha de extenderse en el mismo título valor o en hoja adherida. Es inconcebible el endoso “oral” o en documento distinto. La formalidad determina la eficacia legal de la circulación cambiaria de los títulos a la orden.

6. *Efectos del endoso*

A. *Efecto traslativo*

Este efecto nace sólo con el endoso pleno con el cual se transfiere la propiedad y todos los derechos inherentes al título-valor. Si el girador al emitir una letra crea la obligación cambiaria, por el endoso se transfiere esa obligación ya creada. En este entendido todos los endosantes quedan obligados solidariamente a responder por la aceptación y pago del título, a su vencimiento.

El endoso pleno tiene un doble efecto: traslativo de la propiedad del título valor y de garantía de solvencia del deudor.

Los efectos del endoso traslativo de la propiedad de la letra de cambio han sido determinados como sigue: 1) transmite la propiedad de la letra; 2) hace gravitar sobre el endosante la obligación de responder al endosatario y a sus sucesores por el importe de la letra y accesorios; 3) atribuye el derecho de transferir nuevamente la letra por endoso.

Para que el endoso pleno produzca el efecto traslativo a favor del endosatario, es necesario que el endosante detente el poder de disposición sobre el título, lo que no ocurrirá cuando por ejemplo, el endosante recibió la letra en virtud de un endoso limitado y no por medio de un endoso pleno.

El efecto traslativo se producirá a favor del endosatario, siempre que quien estampe el endoso pleno sea el tomador o siendo otro tenedor haya a su vez adquirido la propiedad de la letra por medio de un endoso formalmente apto para transmitirla.

B. *Efecto de legitimación*

El segundo efecto que debe considerarse es el de la legitimación. El portador de una Letra de

Cambio es considerado, portador legítimo, si justifica su derecho por una serie ininterrumpida de endosos, además la ausencia de mala fe o de culpa grave al adquirir la letra.

Caso: La letra de cambio girada en blanco y guardada en una caja de seguridad con el fin de que en el futuro entre en circulación; sin embargo la secretaria privada del emisor de la letra de cambio sustrae el título valor, que éste había dejado para una operación futura. Ella consigna su nombre en el documento constituyéndose como tomadora; sin embargo siendo ella consciente que no existe una relación causal válida decide endosarlo a un tercero, a fin de evitar, como es obvio, en un eventual proceso judicial, donde el obligado principal propondría válidamente las excepciones que derivan de las relaciones personales con la tomadora de dicha letra de cambio y por la falta de una causa válida prevista en el art. 19.2 de la Ley 27287.

En este supuesto el tercero o endosatario no tiene por qué saber, ni está obligado a indagar la buena fe de su transferente (endosante), ya que su adquisición se presume que es de buena fe, en cuyo caso la carga de la prueba se traslada del demandante al demandado, esto es el girador de nuestro ejemplo a cuyo cargo se emitió el título, constituyéndose en obligado principal. Es así como el endoso cumple una función esencial de legitimación, que evita al titular del documento probar su derecho. La legitimación alcanza objetividad, mediante la cláusula de endoso y la posesión del título. Hay, por tanto un acto literal de anotación en el documento y un acto real de tradición del título endosado.

Para que se produzca este efecto legitimador, deberá producirse en el título la denominada “regularidad de la cadena de endosos”, la cual presupone dos cosas; en primer lugar, que el último poseedor sea precisamente la persona a la que se transmitió en virtud del último endoso. En segundo lugar, que concorra esta regularidad en todos los endosos anteriores es-tampados en el título-valor, de manera que cada uno de los endosantes lo sea, precisamente por haber recibido el título mediante un endoso regular.

Si se produce una interrupción en la regularidad de la cadena de endosos, ella no sólo afecta al que lo sufrió, sino a todos los posteriores, aunque estos sean por sí mismos regulares. La irregularidad priva del efecto traslativo a los endosos posteriores y, por ende, del efecto de legitimación¹².

¹¹ MONTOYA MANFREDI, *Comentarios a la ley de título valores*, ... p. 113.

¹² Muchos autores diferencian entre la “legitimación activa” o sea aquella que resulta inherente a la posición del titular como habilitado para exigir el cumplimiento de la obligación o para transferir legalmente el documento y la “legitimación pasiva”, en cuya virtud el deudor que, sin dolo o negligencia, cumple las prestaciones frente al poseedor legitimado, queda liberado, aunque éste no sea el titular legítimo.



7. Solidaridad cambiaria

En virtud del principio de solidaridad cambiaria, la pluralidad de endosos y de firmas en general puestas en ella, garantizan el cumplimiento de la obligación, pues vinculan cambiariamente a su autor. Se asegura en esta forma la eficacia del título-valor y, por lo tanto, la satisfacción del derecho incorporado.

Todos los que firman la Letra de Cambio, ya como libradores, aceptantes, endosantes o avalistas, quedan solidariamente obligados hacia el portador. El portador tiene derecho a accionar contra todas esas personas, individual o colectivamente, sin estar obligado a observar el orden en que las obligaciones han sido contraídas. El mismo derecho corresponde a cualquier firmante que hubiese pagado la letra. La acción promovida contra uno de los obligados no impide accionar contra los otros.

Podemos deducir que en materia de títulos-valores como son la letra de cambio, el pagaré y el cheque, no existe la división de la deuda entre todos los que hayan suscrito el documento. Responden por igual del valor total del título, tanto el aceptante, como el girador, como el avalista, como los endosantes.

El art. 11.1 de la Ley 27287 establece la regla de la solidaridad cambiaria, por la cual quienes emitan, giren, acepten, endosen o garanticen títulos-valores quedan obligados solidariamente frente al tenedor. El art. 39 de la misma Ley, se refiere al efecto derivado del endoso en propiedad, prescribiendo que el endosante queda obligado solidariamente con los obligados anteriores. Esta norma encuentra su correlato en el art. 39 de la Ley abrogada 16587.

Cuando existen personas que ocupen conjuntamente igual posición en la letra responderán solidariamente frente al tenedor y no procede la acción cambiaria entre ellas, cuya relación queda sujeta a las disposiciones propias de las obligaciones solidarias. Existe una excepción a la regla de la solidaridad cambiaria y es en el caso que el endosante se exime de responsabilidad; la solidaridad cambiaria no tendría efectos en lo que a él se refiere.

En efecto, el art. 39.2 de la Nueva Ley repite *ad literam* el artículo 39 de la Ley abrogada, respecto de la liberación del endosante en cuanto a la obligación solidaria mediante una cláusula "sin responsabilidad" u otra equivalente. En este caso, no se impide que el título valor circule en el mercado; lo que ocurre es que todos los firmantes posteriores al endoso "sin responsabilidad" no tienen acción cambiaria de regreso contra el endosante que hizo valer dicha cláusula liberatoria; en tal caso, esa liberación es sin perjuicio de responder por los efectos jurídicos derivados de

una simple cesión ordinaria de derechos y por las relaciones causales mas no por las derivadas del derecho cartular.

8. Tipos de endoso

Aquí tenemos al endoso pleno o en propiedad, así como a los denominados endoso impropios o limitados, donde encontramos al endoso en procuración y al endoso en garantía. En esta parte veremos también el endoso en fideicomiso.

A. Endoso en propiedad

El endoso en propiedad transfiere la propiedad del título y la de todos los derechos a él inherentes. Es de resaltar que no se transmiten los derechos del endosante, sino los derechos inherentes al título valor.

Es el único que produce a plenitud los efectos de la transferencia. El endoso en propiedad o absoluto, transfiere la propiedad del título y todos los derechos inherentes a él; entre éstos hay que distinguir los derechos principales como el derecho de efectivizar la letra y la facultad de ejercitar las correspondientes acciones; así como, los derechos accesorios, ejemplo, los de garantía cambiaria: el aval y las de garantía extracartular como la fianza, la prenda, hipoteca, estén o no incorporadas en el título.

B. Endoso "en procuración"

Está previsto en el art. 41 de la ley vigente (y coincidentemente en el mismo numeral de la ley derogada). Para que se dé, formalmente este endoso debe contener la cláusula "en procuración", "en cobranza", "en canje", u otra equivalente; lo cual implica que no se transfiere la propiedad del título al endosatario; sin embargo éste, por el endoso, queda investido de todas las facultades cambiarias que le corresponde a su endosante; siendo así actúa en nombre del titular del derecho cambiario, más no podrá endosar el título en propiedad o en garantía, pudiendo únicamente endosarlo en procuración.

El endoso en procuración se extingue sólo cuando éste se cancela. Y, ¿cuáles son las formas de cancelación? Son dos: a) mediante endoso de retorno del endosatario en procuración a su endosante; y b) si se devuelve testado el endoso. Obviamente esta cancelación puede hacerse judicial o extrajudicialmente; en el primer caso la solicitud se sustancia en la vía del proceso sumarísimo. La Nueva Ley en su art. 41.3 establece que "el endoso en procuración no se extingue por incapacidad sobreviniente del endosante, ni por muerte de éste, ni su revocación, surten efectos frente a terceros". Pero, ¿quiénes son estos terceros? ¿Acaso la ley se refiere a las personas que no tienen nada que ver



con las relaciones jurídicas cambiarias, ya por creación o transmisión del título?, la respuesta es NO. ¿Entonces, a todos los demás obligados solidariamente?, sí; de tal manera que el término “terceros” explicitado en la norma bajo comentario resulta impreciso.

C. Endoso “en garantía”

“En su calidad de bienes muebles y al ser bienes que por sus características de incorporación tienen un valor cierto e intrínseco, los títulos de crédito pueden ser dados en garantía prendaria contra la obtención de una prestación determinada”.

Se produce cuando el título valor contiene la cláusula endoso “en garantía” u otro equivalente, por el cual el acreedor garantizado en calidad de endosatario está investido de todas las facultades cambiarias inherentes al título valor.

Por su parte el endosatario puede a su vez endosar el título valor sólo en procuración, y aun cuando no se señale tal condición. Se presume que vale como endoso “en procuración”, “en cobranza” u otra equivalente tal como lo señala el art. 42.1 de la Nueva Ley.

Al endosatario en garantía no le es oponible las excepciones fundadas en las relaciones personales del obligado con el endosante, a menos que el endosatario al recibir el título hubiere actuado intencionalmente en daño del obligado (art. 42.2 de la Nueva Ley). Si el endosante como deudor no cumple con la prestación extracambiaria garantizada con el título, y a causa de ello tenga que procederse a la realización del mismo, en este caso la ley (42.3) prevé que el mismo titular endosante deberá efectuar el endoso “en propiedad” a favor del adquirente del título valor; además, dicho endoso puede efectuarlo el acreedor garantizado (endosatario) siempre que exista previo acuerdo que conste literalmente en dicho título valor, y en su defecto, dicho endoso puede hacerlo también el juez o el agente mediador en su caso.

D. Endoso en fideicomiso

Esta clase de endoso es una novedad de la Ley vigente, la que regula este instituto en su art. 40, cuyas fuentes las encontramos en el art. 241 y siguientes de la Ley 26702 (Ley del Sistema Financiero y Seguros), y el art. 194, inciso “r”, del Decreto Legislativo 861 (Ley del Mercado de Valores).

Mediante este endoso se transfiere el dominio fiduciario del título valor, que le corresponde a su titular (al que se llamará fideicomitente endosante), a favor del fiduciario quien sólo puede ser una persona autorizada por la ley de la materia. De este modo

el fiduciario (endosatario) está facultado para ejercitar todos los derechos derivados del título valor como si se tratara de un endoso pleno, en el sentido que puede endosarlo a su vez en propiedad y por lo que además el obligado no puede oponer, al endosatario en fideicomiso, los medios de defensa fundados en sus relaciones personales con el fideicomitente, a menos que el fiduciario al recibir el título hubiera actuado intencionalmente en daño del obligado.

9. Situaciones especiales del endoso

A. Endoso “no a la orden”

Quien insertó esta cláusula sólo responde frente a su endosatario inmediato con los efectos de la cesión de derechos. Esto quiere decir, que no habrá responsabilidad cartular, pero quedan en pie las obligaciones civiles o comerciales que generaron la emisión o transmisión del título¹³. Y si este endosatario vuelve a transmitir el título, quien recibe sabe por anticipado conforme al tenor literal de la letra, que el primer endosante no responde ni por la aceptación ni por el pago. Tal beneficiario queda colocado en idéntica situación a quien recibe una letra endosada con la cláusula “sin garantía”.

Por el artículo 43.1 y 126.2 de la Ley vigente, el endosante puede prohibir un nuevo endoso y, en este caso, no responde frente a las personas a quienes posteriormente se endosará la letra de cambio y sólo queda obligado frente a su cesionario, con los efectos de la cesión de crédito.

El endosante puede prohibir a quien recibe la letra que haga un nuevo endoso. Esta cláusula ... no tiene el mismo efecto que la cláusula no a la orden, inserta por el librador, pues no impide que quien recibe la letra pueda endosarla; lo que ocurre, es que el nuevo endoso no podrá oponerse al endosante que lo ha prohibido.

Es entendido que el endosante que no repite la cláusula no queda liberado de la responsabilidad cambiaria, esto es por el principio de autonomía, cada obligación que se inserte en el título valor es autónoma, aunque se transmita con los efectos y en la forma de la cesión de derechos. En ambos casos, el que toma por endoso la letra con esa cláusula y la pone en circulación sin repetir ésta en su propio endoso, se obliga para con todos los sucesivos tenedores del documento, por la consabida independencia de las obligaciones contraídas en la letra de cambio. A pesar que hay autores que señalan que el título “a la orden” es cambial en su origen y en su estructura, y que es una verdadera cláusula cambiaria, porque la endosabilidad no es condición de la existencia de la cambial.

¹³ DAVALOS MEJÍA, *op. cit.*, p. 91.



Esta cláusula le quita a la letra las características esenciales del título valor. La consecuencia que el girador inserte dicha cláusula es que el título valor se negocie exclusivamente, bajo la forma y con los efectos de una cesión ordinaria de derechos y que desaparecen los rasgos característicos del título de crédito: a) el rasgo de legitimación, porque ya no es bastante el título para fundar por sí solo el derecho ejercitado por el tercero, siendo indispensable un documento diverso, el consignativo de la cesión; b) el rasgo de la autonomía, porque el derecho que el tercero ostenta, continúa expuesto a las mismas excepciones a que lo estaba en cabeza de su causante; c) el rasgo de la literalidad; por cuanto el contexto del título ha dejado de ser la medida única y exclusiva de la cuantía y la modalidad del derecho siendo posible que el tercero adquirente, al presentar el título para su pago, se encuentre con que el deudor sólo le debe la mitad de su importe, por haber cubierto la otra mitad al primitivo poseedor antes de la transferencia.¹⁴

B. Cláusula “sin mi responsabilidad”

El artículo 126.1 de la Ley señala que salvo cláusula o disposición legal expresa en contrario, el endosante responde de la aceptación y el pago. La responsabilidad del endosante es solidaria con los obligados anteriores, pero puede liberarse de esa obligación mediante la cláusula “sin mi responsabilidad” u otra equivalente. Es entendido que la liberación del endosante es de las obligaciones cambiarias, mas no de las civiles o mercantiles. Asimismo, la liberación sólo alcanza al endosante que puso la cláusula, pues ella no se extiende a los posteriores. Si éstos quisieran tener la misma posición, tendrían que repetir la cláusula. De otro lado, dada la naturaleza formal del título, la cláusula debe figurar en él.

Este régimen de excepción constituye una derivación del principio de vinculación solidaria de todos los suscriptores del título.

* Responsabilidad del endosante

La cláusula “no a la orden” se equipara en sus efectos, a la cláusula “sin garantía”, con la sola diferencia de que esta última exime al endosante de

responsabilidad, tanto frente a su endosatario, como frente a los endosatarios sucesivos, en cambio en la cláusula “no a la orden” mantiene al endosante responsable frente a su próximo endosatario y sólo lo exime de responsabilidad frente a los eventuales y futuros endosatarios¹⁵.

La cláusula “sin mi responsabilidad” no tiene por efecto impedir el endoso, pues la letra puede seguir siendo endosada. Esta cláusula exime de responsabilidad al endosante: pero lo exime sólo a él, conservándose en toda su plenitud la garantía de los endosantes anteriores o posteriores que no se hubiesen valido de dicha cláusula. La obligación del endosante es menos rigurosa que la del librador, el cual como responsable de la emisión no puede estipular una cláusula “no garantía”. El artículo 67 de la Ley señala que la cláusula exoneratoria de responsabilidad del pago insertado por el girador se considera no puesta.

C. Endoso encubierto

Hay casos en que detrás de un endoso propio se oculta un endoso encubierto, en virtud del cual sólo deben cumplirse un endoso en procuración. De este modo externamente, el endoso se presenta como propio o pleno, apto para producir frente a terceros de buena fe todos los efectos del propio endoso, pero en las relaciones entre el endosante y endosatario, sólo debe cumplir los efectos de un endoso impropio.

Una subespecie del endoso en procuración, es el llamado endoso de apoderamiento encubierto, que es el que aparece externamente como un endoso pleno, pero que en las relaciones internas entre el endosante y el endosatario se confiere sólo para fines de cobro. Como la relación interna no trasciende, el endosatario puede ejercitar todos los derechos inherentes a la misma, sin perjuicio de su responsabilidad causal. Esta forma de endoso es indiferente para las relaciones cambiarias, salen a relucir sólo entre las partes que acordaron suscribirlo.

D. Endoso de retorno

Se realiza cuando el endoso se hace a personas que ya figuraban en la letra, como el librador, endosante y librado haya o no prestado su aceptación.

¹⁴ Se dice que los títulos valores tienen por esencia un destino circulatorio. Nacida para dar ejecución rigurosa a un vínculo jurídico existente. Ej., la letra de cambio crea un valor que se desprende de los primitivos contratantes y es susceptible de indefinidas transmisiones, como si se tratase de una mercancía o de dinero. Esta transmisión se opera normalmente por medio de una cláusula cambiaria que es el endoso, y es precisamente el endoso el que le da al título su carácter o esencia de título de circulación.

En el caso de la letra de cambio, se trata de un título que nace con la virtud de ser endosable sin necesidad de la cláusula a la orden; y no se puede emitir una letra negándole al mismo tiempo la facultad de endosarla o limitando el número de sus endosos.

¹⁵ ¿Qué sentido tendrían los principios relativos a la autonomía, a la literalidad y a la abstracción, conquistas excelsas del moderno derecho cambiario sino estuviesen vinculados a las necesidades de la circulación rápida y segura? Cuando ninguno de estos elementos queda en relación al tercer poseedor, nos encontramos ante un título desnaturalizado... consideramos que la cambial no a la orden, si bien es título de crédito en cuanto para crearlo se cumplen condiciones de fondo y de forma estatuidas por la Ley, constituye un título desnaturalizado.



El endoso a persona que ya figura en la letra es llamado también "de retorno". Aunque lo corriente es que la letra se endose siempre a persona nueva, que aún no figura por ningún concepto en la misma, es perfectamente posible que llegue a ser endosada a quien ya figura en la relación jurídica cambiaria, ya como librador, aceptante, endosante o avalista.

La doctrina en general admite, también, la posibilidad de que el librador, el endosante, y aun el girado aceptante o no a quienes se transmita la letra por endoso, puedan, antes del vencimiento ponerla nuevamente en circulación, endosándola a su vez. Sólo ha levantado resistencia, dando lugar a controversias, el endoso al aceptante y su derecho a endosarla nuevamente¹⁶.

El librador y los endosantes están obligados frente a cualquier poseedor de la letra; y es indiferente que ella vuelva a manos de algunos de ellos. El mismo criterio se aplica al girado no aceptante, al librador y a los endosantes que endosen nuevamente la letra. Estos endosos, llamados de retorno, están de acuerdo con el carácter de la letra como instrumento destinado a la más amplia circulación y permiten que, eventualmente, se produzca confusión de las calidades de acreedor y deudor en la misma persona.

La ley señala: toda letra de cambio, aunque no esté expresamente girada a la orden, es transmisible por endoso. El endoso puede hacerse, inclusive, a favor del girado, haya aceptado o no la letra de cambio, del girador o de cualquier otra persona obligada. Todas estas personas a su vez pueden hacer nuevos endosos.

El obligado cambiario a quien le llega nuevamente la letra por la vía del endoso (endoso en retorno), puede conservar el título hasta el vencimiento para exigir su pago al obligado o a los endosantes anteriores.

Si el obligado cambiario a quien le llega nuevamente la letra decide no esperar el vencimiento y quiere negociar nuevamente la letra, así lo puede hacer, puesto que no se produce confusión. En este caso no puede tachar los endosos, ya que es posible que un nuevo endosatario se decida a negociar el título en atención a la garantía que le ofrece uno de esos endosos. Si ocurre en la fecha del vencimiento, el endosatario que ya era suscriptor cambiario no podrá ejercer acciones contra quienes se obligaron después de él en la primera tenencia de la letra, pero sí contra los anteriores. Es decir, si el nuevo y definitivo endosatario es el aceptante, su derecho se extingue por confusión.

Vamos a citar a los sujetos a quienes puede afectar el endoso de retorno:

1. *Endoso de retorno al girado*

Sí el girado no ha aceptado la letra que le ha sido endosada, puede protestarla contra sí mismo por falta de aceptación y accionar en vía de regreso contra los otros obligados.

2. *Endoso de retorno al girador*

El segundo supuesto es el del endoso a favor del girador. Si esto ocurre, el girador sólo podrá accionar contra el aceptante y, desde luego, contra el avalista de éste; pero no contra los endosantes porque, al igual que el girador-aceptante, está obligado frente a dichos endosantes, si es que no se anima a volverla endosar, siempre y cuando no venza en su poder.

El girador como creador, o emisor de la letra de cambio garantiza el pago a todos los intervinientes en ella. Por eso el endoso hecho a favor del librador, libera a todos los endosantes. La doctrina admite que el librador que readquirió la propiedad de la letra por endoso puede endosarla.

Cuando se trata del librador, el endoso a su orden causa la liberación de todos los endosantes ante quienes garantiza la existencia de la obligación y del pago. "El librador es deudor, en vía de regreso, a todos los obligados cambiarios. De allí que el librador, readquiriente del título, carece de acción cambiaria contra los endosantes; pero conserva viva su acción contra el aceptante; con respecto a éste no tiene la doble calidad de acreedor y deudor".

Cuando se trata del librador, el endoso a su orden causa la liberación de todos los endosantes de quien él es garantía.

3. *Endoso de retorno al endosante*

El tercer supuesto se presenta con el del endoso a favor de alguno de los endosantes. El endosante que recibe nuevamente la letra por endoso, si no vence en su poder puede volver a negociarla; de lo contrario si ello ocurre y la letra no ha sido aceptada sólo puede accionar en regreso contra los endosantes anteriores a su primer endoso porque ellos le garantizan el pago de la obligación; no contra los posteriores, puesto que él garantiza a estos. Y si la letra ha sido aceptada, lo habilita para accionar contra el aceptante mediante la acción cambiaria directa. "Así, cuando el que readquiera la letra es un endosante, los efectos consisten en la liberación

¹⁶ En general todos los endosos pueden efectuarse con las cláusulas "sin garantía" o "sin mi responsabilidad" con los cuales el endosante expresa que no responde al endosatario de las resultas de la letra, ni tampoco adquiere responsabilidad alguna respecto a los sucesivos tenedores de la misma.



de la responsabilidad de los endosantes anteriores al acto por el cual le fue transmitida nuevamente¹⁷. El endoso de retorno puede también ser realizado a un avalista o a un aceptante por intervención,

los cuales podrán volver a endosar la letra o esperar su vencimiento, en este caso tendrán las mismas acciones que les corresponden a su avalado o a la persona por quien intervienen.

¹⁷ El endoso se efectúa en general, en provecho de una persona que todavía no se ha obligado en la operación. Pero, recordemos que el párrafo 3 del artículo 117 del Código de Comercio ha previsto el caso del endoso en provecho de un firmante anterior, diciendo en este caso que dicho firmante, convertido en tenedor de la letra, puede endosarla nuevamente.