

JUAN JOSE ORTIZ GARCIA

OPERACIONES
DE
BOLSA

Publicación del Seminario de Derecho Mercantil y Bancario de la
Facultad de Derecho de la Universidad Nacional Autónoma de México.

MEXICO

MCMLV



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

A mis padres.

INDICE GENERAL

<i>Introducción</i>	Pág. 9
---------------------------	-----------

CAPITULO I

LA BOLSA

SUMARIO: a) Concepto.—b) Orígenes y antecedente histórico.—c) Clasificación.—d) Funciones y finalidad.—1. Aspecto económico.—2. Aspecto social.—3. Aspecto jurídico.—e) La Bolsa en México.—1. Concepto.—2. Objeto.—3. Finalidades.—4. Organización.—5. Personas que intervienen en su constitución.—6. Reglamentación.—f) Diversas clases de operaciones	11
---	----

CAPITULO II

GENERALIDADES SOBRE TITULOS VALORES Y COMPRAVENTA

PRIMERA PARTE

TITULOS VALORES

SUMARIO: a) Concepto.—b) Características.—1. Incorporación.—2. Legitimación.—3. Literalidad.—4. Autonomía.—5. Clasificación.—6. Títulos causales y títulos abstractos.—7. Títulos nominativos, a la orden y al portador.—Títulos nominativos: Concepto. Transmisión de la Propiedad.—Títulos a la orden. Concepto. Transmisión de la propiedad.—Títulos al portador. Concepto. Transmisión de la propiedad.—Endoso.—Clases de endoso:	
---	--

—Endoso en propiedad.—Endoso en blanco.—Endoso en pro- curación.—Endoso en garantía	Pág. 25
--	------------

SEGUNDA PARTE

COMRAVENTA

SUMARIO: a) Concepto.—b) Transmisión de la propiedad.—Compraven- ta de títulosvalores	48
--	----

CAPITULO III

OPERACIONES DE BOLSA

SUMARIO: a) Concepto.—b) Características.—1. Intermediación profesio- nal.—2. Cosa de género.—3. Esencialidad del término.—c) Cla- sificación.—d) Operaciones al contado.—1. Concepto.—e) Operaciones a término.—1. Concepto.—2. Características.—a) Particularidad del término fijado.—b) Suspensión del traspaso de la propiedad.—c) Del riesgo y peligro de las obligaciones.— 3. Compraventas en descubierto.—4. Operaciones diferenciales. —a) Concepto.—b) Clasificación.—c) Naturaleza jurídica de la operación diferencial simple.—d) Naturaleza jurídica de la operación diferencial compleja	53
---	----

CAPITULO IV

OPERACIONES CON PRIMA

SUMARIO: a) Concepto.—1. Contrato “a premio simple”.—2. Contrato “dont”.—3. Contrato “a doble prima”.—4. Contrato “Spread”. —5. Contrato “opción de doble en alza o en baja”.—6. Contra- tro “Wandelgeschaefte”.—b) Naturaleza jurídica.—1. Genera- lidades.—2. Contratos “a premio simple” y “dont”.—3. Con- tratos “a doble prima” y “Spread”.—4. Contrato “Zweischnei- dige Prämiengeschäft”.—5. Contrato “opción de doble en alza o en baja”.—6. Contrato “Wandelgeschaefte”.—c) La prima o premio.—d) Inadmisibilidad de un concepto jurídico unitario.	79
Bibliografía	121
Indice alfabético	125

—Endoso en propiedad.—Endoso en blanco.—Endoso en pro- curación.—Endoso en garantía	Pág. 25
--	------------

SEGUNDA PARTE

COMPRAVENTA

SUMARIO: a) Concepto.—b) Transmisión de la propiedad.—Compraven- ta de títulosvalores	48
--	----

CAPITULO III

OPERACIONES DE BOLSA

SUMARIO: a) Concepto.—b) Características.—1. Intermediación profesio- nal.—2. Cosa de género.—3. Esencialidad del término.—c) Cla- sificación. — d) Operaciones al contado.—1. Concepto.—e) Operaciones a término.—1. Concepto.—2. Características.—a) Particularidad del término fijado.—b) Suspensión del traspaso de la propiedad.—c) Del riesgo y peligro de las obligaciones.— 3. Compraventas en descubierto.—4. Operaciones diferenciales. —a) Concepto.—b) Clasificación.—c) Naturaleza jurídica de la operación diferencial simple.—d) Naturaleza jurídica de la operación diferencial compleja	53
---	----

CAPITULO IV

OPERACIONES CON PRIMA

SUMARIO: a) Concepto. — 1. Contrato “a premio simple”. — 2. Contrato “dont”.—3. Contrato “a doble prima”.—4. Contrato “Spread”. —5. Contrato “opción de doble en alza o en baja”.—6. Contra- to “Wandelgeschaefte”.—b) Naturaleza jurídica.—1. Genera- lidades.—2. Contratos “a premio simple” y “dont”.—3. Con- tratos “a doble prima” y “Spread”.—4. Contrato “Zweischnei- dige Prämiengeschäft”.—5. Contrato “opción de doble en alza o en baja”.—6. Contrato “Wandelgeschaefte”.—c) La prima o premio.—d) Inadmisibilidad de un concepto jurídico unitario.	79
Bibliografía	121
Indice alfabético	125

INTRODUCCION

Las bolsas de valores son mercados especiales que facilitan la contratación y circulación de los títulosvalores, principalmente, y tienen como función primordial la formación de los precios de aquellos géneros que en ellas se negocian.

Es evidente la gran influencia que las bolsas ejercen en la actividad comercial de un país, ya que permiten la negociación de los títulos representativos de la riqueza mobiliaria de éste, en forma rápida y segura. A ello se debe el gran desarrollo de estas instituciones en la actualidad.

Sin embargo, las operaciones que en ellas se celebran, no han sido estudiadas, por lo menos en nuestra doctrina, en la forma y con la amplitud que tan interesante tema merece, lo cual deducimos de la escasa literatura jurídica que existe sobre el particular.

Debido a ello, nosotros hemos ocurrido a la doctrina extranjera, con objeto de recoger las opiniones elaboradas respecto al concepto y naturaleza jurídica de las operaciones de bolsa más importantes, a fin de exponer nuestro punto de vista tocante a los problemas indicados.

Empero, problemas de tal índole, no pueden ser tratados con la extensión necesaria en un trabajo de la naturaleza del presente, que sólo tiene por finalidad tratar algunos aspectos de los contratos bursátiles que con mayor frecuencia se celebran, y contribuir, aunque sea en mínima parte, al esclarecimiento de la noción jurídica de los mismos.

Antes de concluir esta introducción, que no pretende ser la exposición del contenido de la obra, sino solamente la indicación del fin propuesto, deseo expresar mi más sincero agradecimiento a mi maestro Jorge Barrera Graf, Director del Seminario del Derecho Mercantil y Bancario, a cuya dirección y valiosa ayuda debo la realización de este trabajo.

CAPITULO PRIMERO

LA BOLSA

a) *Concepto*

Es un tanto difícil definir lo que el término *Bolsa* significa, ya que esta palabra se emplea en diversos sentidos. Así, se dice que sirve para expresar: “el lugar donde se reúnen cuantos quieren tratar asuntos de comercio; el público que allí se congrega; el conjunto de operaciones realizadas en un día; la Institución que facilita la negociación de títulos y mercancías”.¹

También se indica con ella, dice *Garrigues*,² “el estado de las operaciones bursátiles (la Bolsa sube, o baja, o está firme)”. A nosotros, sólo nos interesa la Bolsa como Institución que facilita el desenvolvimiento de las operaciones mercantiles; desde este punto de vista suele decirse que “la Bolsa es una clase especial de mercado, que se diferencia de los demás por una serie de características: la organización corporativa, el hecho de ser frecuentadas por comerciantes, la circunstancia de no encontrarse presentes en la Bolsa los objetos sobre los cuales

¹ VIVANTE CESARE, *Tratado de Derecho Mercantil*, trad. española de la quinta edición italiana, Madrid, 1932, Vol. I, pág. 288. Véanse también, BOLAFIO LEON, *Derecho Mercantil*, Curso General, trad. española de la quinta edición italiana, Madrid, 1935, pág. 142; SUPINO DAVID, *Operazioni di Borsa*, Roma-Torino-Firenze, 1875, pág. 4; LACOUR ET BOUTERON, *Droit Commercial*, 3a. edición, París, 1925, T. II, pág. 251; THALLER E., *Traité Élémentaire de Droit Commercial*, 8a. edición, París, 1931, T. II, pág. 543.

² GARRIGUES JOAQUÍN, *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid, 1947, T. I, Vol. I, pág. 73.

se contrata. Quizá los dos rasgos más salientes de la Bolsa como mercado sean la *tipicidad de los negocios* y la *formación objetiva* (impersonal) de los precios. Ambos datos son evidente manifestación de una misma tendencia a la *objetivación* de las relaciones mercantiles, característica de nuestro Derecho”.³

La actividad que se desarrolla en la Bolsa, las diversas operaciones que en la misma se realizan, principalmente, compraventas de títulos y mercancías, determinan el justo valor de estos bienes, facilitando así el ejercicio del comercio y, además, fijan la dirección y límites de la especulación y de la producción.⁴

b) Orígenes y antecedente histórico

El origen de las bolsas se remonta a las épocas más antiguas; la necesidad de los hombres de poder efectuar el cambio y tráfico de los productos de la tierra y de su industria, impuso la costumbre de reunirse periódicamente en lugares y días determinados a fin de celebrar más fácil y cómodamente sus operaciones.⁵

Para algunos autores, “las Bolsas de Comercio existieron entre los griegos (*Emporium*) y entre los romanos (*Collegium Mercatorum*)”.⁶

En Roma, durante el Consulado de Apio Claudio y Publio Servilio (493 años A. de C.) se construyó el *Collegium Mercatorum*, edificio donde se reunían los comerciantes para tratar los asuntos relativos a su actividad, y en el cual ven algunos, el antecedente romano de la Bolsa. Para otros, en cambio, el origen de las Bolsas de Comercio se encuentra en las “Lonjas”, instituciones de abolengo español, ya que la palabra *Collegium*, manifiestan los que sostienen este punto de vista, significa asamblea, reunión, pero de ningún modo significa edificio; los *Collegium Mercatorum* fueron, propiamente dicho, asociaciones de comer-

³ GARRIGUES, *Ob. cit.*, pág. 73 y sig.

⁴ Véase sobre el particular a GINELLA EGISTO, *Moderno Trattato di Borsa*, Milano, 1942, pág. 9 y sig.

⁵ Véase a RODRÍGUEZ SASTRE, *Operaciones de Bolsa*, Madrid, 1944, pág. 9; a BOLAFFIO, *Ob. cit.*, pág. 141.

⁶ CARROW MICHEL, *Les Bourses de Valeurs Mobilières*, París, 1932, pág. 5, citado por RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 9.

cientes cuya finalidad era la defensa de los intereses de su clase.⁷ Sin embargo, los que se ocupan de antigüedades romanas hablan del *Collegium Mercatorum* como edificio en el que se reunían los comerciantes, cuyas ruinas se conservan en la Plaza de San Jorge y se conocen en la actualidad con el nombre de *Loggias*, concepto que, como afirma *Rodríguez Sastre*,⁸ se robustece “hasta por la idea que tiene el pueblo de las citadas ruinas de la *Loggia*”.

Cualquiera que sea el punto de vista que se adopte, lo cierto es que ya en el siglo XIII, indica *Rodríguez Sastre*,⁹ “los franceses de Palestina tenían en las principales ciudades del reino de Jerusalén las llamadas *Cours de la Fonde* (del árabe *funduk*, bazar), que eran jurisdicciones mixtas establecidas para dirimir diferencias entre indígenas y europeos y que al mismo tiempo eran especies de Bolsa, donde se marcaban las cotizaciones de metales preciosos y mercancías”; habiéndose extendido estas instituciones, en la misma época, a las ciudades de Flandes e Italia;¹⁰ en Narbona (1330) se menciona una “*placé dels borzées*” y en Amberes se fundó más tarde (1460) la primera “bolsa” general no limitada a una determinada nacionalidad.¹¹

“Aunque las bolsas de mercancías, dice *Rodríguez Rodríguez*,¹²

⁷ Así, ALVAREZ DEL MANZANO, BONILLA y MIÑANA, citados por RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 10. Véase también sobre este punto a SUPINO, *Ob. cit.*, pág. 4.

⁸ *Ob. cit.*, pág. 10.

⁹ *Ob. cit.*, pág. 9; según THALLER, *Ob. cit.*, pág. 543, antes de practicar el comercio de una manera sucesiva, los mercaderes se reunían a intervalos regulares en sitios determinados; estos mercados fueron lugares neutrales donde los extranjeros tuvieron contacto con los indígenas, dado los prejuicios raciales de otros tiempos, y de esta manera, unos y otros pudieron traficar.

¹⁰ LACOUR ET BOUTERON, *Ob. cit.*, pág. 253: “Históricamente donde se crearon primero las Bolsas fue en Flandes e Italia”. “La expresión Bolsa fue primitivamente empleada parece ser que en Brujas, debido a que en la casa donde se reunían los comerciantes había varias bolsas esculpidas, o, según otros, debido a que la casa donde se reunían los comerciantes pertenecía a los Van der Burse”.

¹¹ Véase sobre este punto a RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 40.

¹² RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ JOAQUÍN, *Curso de Derecho Mercantil*, segunda edición, México, 1952, T. II, pág. 27. Asimismo, LACOUR ET BOUTERON, *Ob. cit.*, pág. 253, manifiesta que las primeras bolsas francesas fueron las de Lyon, Toulouse y Rouen. SUPINO, *Ob. cit.*, pág. 5, dice: “En Francia la primera bolsa instituida fue la de Tolosa en el año 1549 bajo el reinado de Enrique II. En París no hubo bolsa autorizada (bolsa de valores, según THALLER, *Ob. cit.*, T. II, pág. 544) hasta principios del año 1724”. En Italia, indica el propio autor, que las verdaderas Bolsas (había ya en la Edad Media las llamadas Lonjas Mercantiles) fueron instituidas recientemente. En Toscana lo fueron en el año de 1808. DE BENITO JOSÉ L., trad. al *Derecho Mercantil de BOLAFFIO*, *Ob. cit.*, pág. 140 (Nota), manifiesta que las Bolsas de Comercio de Madrid, Barcelona y Bilbao fueron creadas, respectivamente, en 1831, 1915 y 1890.

son de mayor antigüedad, a finales de la Edad Media en Venecia, Florencia y Génova, encontramos diversas organizaciones bursátiles y a finales del siglo xv está organizada la bolsa de Brujas. En el siglo xvi se establece la de Nuremberg y en el siglo xvii la de Amsterdam. En el siglo xix por la enorme difusión de los valores industriales se desarrollan de un modo extraordinario en el mundo entero”.

En México, fue creada la primera Bolsa Mercantil por decreto de 19 de octubre de 1887, por el cual se aprobó el contrato de 21 de mayo del mismo año, que celebró el Gobierno de la República con los señores Francisco P. Aspe y G. Alfredo Labadie, para que éstos establecieron una Bolsa en la ciudad de México en los términos estipulados en dicho contrato.¹³

Es preciso indicar que en esta Bolsa se autorizaban tanto operaciones sobre títulosvalores como de mercancías, funcionando, de esta forma, como una bolsa mixta, esto es, como Bolsa de Valores y Bolsa de Mercancías.¹⁴

c) *Clasificación*

Tradicionalmente se ha hecho la distinción entre Bolsas de Mercancías y Bolsas de Valores.

“Las Bolsas son de comercio, dice *Bolaffio*,¹⁵ si en ellas se contratan géneros, mercancías, servicios comerciales, como fletamentos,

¹³ Véase a PALARES JACINTO, *Derecho Mercantil Mexicano*, México, 1891, T. I., págs. 347 y 573; y el citado contrato en “*Memorias de la Secretaría de Hacienda de 1887 a 1888*”, pág. 59.

¹⁴ El contrato indicado en la nota anterior, establece en su artículo primero, que: “podrán practicarse, por medio de agentes, las operaciones siguientes:

- I Compra y venta de toda clase de títulos de crédito contra el Gobierno Federal o los de los Estados o contra los Municipios o establecimientos públicos que dependan de unos y otros, siempre que tales títulos fuesen negociables conforme a las leyes;
- II Compra y venta de títulos de deudas de naciones extranjeras;
- III Compra y venta de letras de cambio, pagarés y, en general de cualquier especie de valores de comercio;
- IV Compra y venta de acciones, bonos u obligaciones que emitan las sociedades, compañías o corporaciones particulares constituidas legalmente;
- V Compra y venta de metales amonedados o en pasta;
- VI Compra y venta de mercancías y efectos de todas clases por mayor; y
- VII Contratación de seguros marítimos o terrestres”.

¹⁵ *Ob. cit.*, pág. 140.

transportes, seguros, etc., etc., y de valores, si se tratan negocios sobre el dinero, sus cambios, y en general, sobre títulos de crédito (valores públicos o privados”.

En nuestra legislación no existen las Bolsas de Mercancías, llamadas también “Lonjas” en el derecho español;¹⁶ sólo existen las Bolsas de Valores según lo establece la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Antes del siglo XVIII, advierte *Thaller*,¹⁷ las bolsas usuales han sido las de mercancías, mas, en la actualidad, las bolsas de valores han tenido un desarrollo notable ocupando dentro del comercio un plano preponderante respecto de las primeras.

d) *Funciones y Finalidad*

1.—*Aspecto económico.*

Siendo la Bolsa un mercado especial, en el que las mercancías y títulosvalores que se negocian no necesitan estar presentes, ellas influyen en forma extraordinaria para incrementar la contratación comercial así como la continuidad de las operaciones; además de la rapidez con que en ella se formulan las ofertas y demandas, se deriva la tendencia de establecer un equilibrio entre ambas a fin de nivelar los precios de los objetos contratados, determinando de esta manera el precio justo o corriente de los mismos, bursátilmente denominado *cotización*. De lo anterior resulta que la Bolsa es, afirma *Rodríguez Sastre*,¹⁸ “*el mercado para la formación de los precios*”.

Si bien, en la Bolsa se determina la formación de los precios en virtud de la oferta y la demanda, es necesario señalar que no lo es en forma exclusiva ya que en la formación de aquéllos influyen de ma-

¹⁶ Véase en relación con este punto a DE BENITO JOSÉ L., trad. al *Derecho Mercantil* de BOLAFFIO, *Ob. cit.*, pág. 140 y sig. (Nota).

¹⁷ *Ob. cit.*, págs. 544 y 545.

¹⁸ *Ob. cit.*, pág. 41; véanse en este sentido, a BOLAFFIO, *Ob. cit.*, pág. 144; a THALLER, *Ob. cit.*, págs. 546 y 547; a LACOUR ET BOUTERON, *Ob. cit.*, pág. 252; a LYON CAEN y RENAULT, *Manuel de Droit Commercial*, 4a. edición, París, 1924, pág. 718.

nera importantísima, las situaciones políticas y las crisis internacionales reinantes en determinados momentos.¹⁹

Es, asimismo, la Bolsa, *instrumento de financiamiento y distribución*, ya que por su conducto se canalizan los capitales disponibles hacia el fomento de la industria, los que son tan necesarios para la economía de un país; “en ellas, encuentran los Estados medio eficaz de desenvolver su crédito, facilitándoles la negociación de los títulos representativos del mismo”.²⁰

El contacto diario que se establece entre los hombres de negocios a través de la Bolsa, dice *Bolaffio*,²¹ *facilita y estimula la conclusión de operaciones*, dando lugar a que las personas que precisen capitales los obtengan de aquéllas que buscan su colocación temporal, produciendo en esta forma la *especulación* sobre valores y mercancías cuya cotización “suele reflejar la situación económica y política de un país”, que influye y repercute, según la importancia de la Bolsa, en los demás mercados internacionales.²²

2.—Aspecto social

La función social de la Bolsa consiste en fijar y dar a conocer los precios de los objetos que en ella se contratan, a fin de indicar los límites de la especulación; las cotizaciones formuladas y publicadas por la Bolsa tendrán repercusiones en personas y mercados ajenos a ella, por lo que es indispensable que dichas cotizaciones sean expresiones de la verdad, cuidando estas instituciones de no admitir valores que pudieran ser medios hábiles de defraudación y poder establecer, asimismo, en un momento determinado, las causas de las diversas oscilaciones de los precios e investigar que éstos sean auténticas expresiones de la realidad comercial.²³

¹⁹ Así, LACOUR ET BOUTERON, *Ob. cit.*, págs. 288 y sig., quien manifiesta que una de las funciones más importantes de la Bolsa de Valores es la fijación de los cursos. Estos pueden ser: “a la par”, “bajo la par” y “sobre la par”. Se llama “a la par” cuando el precio de bolsa es igual al valor nominal del título.

²⁰ RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 41.

²¹ *Ob. cit.*, pág. 145.

²² RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 41.

²³ Véanse sobre el particular a BOLAFFIO, *Ob. cit.*, pág. 149; a RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 43 y 44.

El instrumento de que se vale la Bolsa para dar á conocer el precio de los objetos que en ella se contratan, es la llamada *Acta de Cotización* o *Listín de Bolsa*, que es, como señala *Bolaffio*,²⁴ “la relación de los distintos precios hechos en la Bolsa sobre los títulos y las mercaderías que allí se han negociado, precios que respecto de los valores se hacen diariamente; y en períodos determinados (p. ej. todas las semanas, todos los meses) si se trata de mercaderías o tasas comerciales”.

El Listín o Boletín de Bolsa, dice *Vivante*,²⁵ “favorece el ejercicio del comercio:

- a) porque determina la dirección y los límites de la especulación y de la producción,
- b) facilita la contratación de títulos y mercancías, los cuales cuando son cotizados en los listines disfrutan de una disciplina jurídica apta para favorecer su circulación,
- c) facilita la liquidación voluntaria o forzosa de los negocios”.

3.—*Aspecto jurídico*

Es la Bolsa una institución organizada especialmente para efectuar diversas contrataciones sobre valores y mercancías, que se caracteriza por su forma periódica de funcionar, así como por sus numerosas y típicas operaciones, las que, como afirma *Bolaffio*,²⁶ “facilitan la formación de usos, como norma integrante de las leyes comerciales cuando tengan los caracteres al efecto requerido. Las disposiciones de los Reglamentos de cada Bolsa (sobre la formación y ejecución de los contratos que en ella se conciertan) comprenden, además, las reglas que no son usos sino simplemente modos de proceder en la Bolsa que los ha adoptado, pues no se aplican como leyes, sino más bien como pactos presuntos sobreentendidos por los que operan en la Bolsa, si los mismos no los derogan expresamente”.

La legislación bursátil, a través de una máxima y adecuada publicidad, cuidará de una real y verdadera fijación de los precios, así

²⁴ *Ob. cit.*, pág. 146.

²⁵ *Ob. cit.*, pág. 290.

²⁶ *Ob. cit.*, pág. 145.

como de la admisión en Bolsa de los valores negociables, ya que, enseña Rodríguez Sastré,²⁷ “en el interés del público que no forma parte integrante o permanente de la Bolsa, está el fundamento político-jurídico de su sumisión al derecho de la bolsa”.

e) La Bolsa en México

1.—Concepto

Hemos dicho con anterioridad que en nuestra legislación no existen bolsas de mercancías, sólo existen bolsas de valores, por lo que en nuestra exposición únicamente nos referiremos a esta clase de organizaciones.

Las Bolsas de Valores han sido definidas como “instituciones auxiliares de crédito que tienen por finalidad crear los medios necesarios para la celebración de contratos sobre títulos valores y metales preciosos”²⁸

Las principales operaciones que se realizan en la Bolsa, son con-

²⁷ *Ob. cit.*, pág. 44. Según CALOGERO HIRIAM G.; *Bolsas de Comercio*, citado por GARO J. FRANCISCO, *Tratado de Compraventas Comerciales y Marítimas*, Buenos Aires, 1945, T. II, pág. 79, las funciones y finalidad de las Bolsas pueden resumirse de la siguiente manera:

- 1o. Poner en relación continua la oferta y la demanda.
- 2o. Hacer conocer los precios dando una base segura a los contratos.
- 3o. Fijar tipos de mercadería con lo que se evita las molestias y pleitos derivados de las distintas calidades de mercancías.
- 4o. Influir favorablemente el crédito en lo que a valores se refiere por la facilidad con que ellos pueden realizarse en cualquier época, consecuencia del juego de la especulación.
- 5o. Facilitar las colocaciones temporaria y remunerativas de capitales improductivos, por la misma causa que se acaba de anotar.
- 6o. Favorecer el aumento de la potencialidad económica de las empresas que requieren grandes capitales, por la fácil colocación de los títulos y acciones.
- 7o. Encauzar los usos y costumbres comerciales (fuente de legislación) dando normas uniformes de contratación.
- 8o. Haciendo más fácil los contratos a término, favorecer a la producción y al consumo publicándolos en boletines, etc.
- 9o. Reunir un conjunto de datos y estadísticas referentes al comercio, a la producción y al consumo publicándolos en boletines, etc.
- 10o. Arreglar, con su autoridad muchas de las cuestiones que surgen entre comerciantes a raíz de la ejecución de los contratos.

Entre sus funciones más importantes—cabe reafirmar—se halla la de fijar o formar los precios de mercaderías y las cotizaciones de títulos y otros valores”.

²⁸ RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 23. La Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, de 31 de mayo de 1941, establece en su artículo 3o. “Se consideran Organizaciones Auxiliares de Crédito las siguientes: ... III Bolsas de Valores”.

tratos de compraventa, comisión y reporto; los cuales son regulados por leyes y usos especiales.

2.—Objeto

Son objeto de las contrataciones en bolsa, los títulosvalores y los metales preciosos, sean éstos amonedados o en pasta.²⁹ Mas, es preciso señalar que para poder celebrar operaciones bursátiles sobre títulos o valores, es indispensable que éstos hayan sido inscritos previamente en la Bolsa correspondiente, para lo cual deberán llenar los requisitos legales respectivos.³⁰

Toca al Consejo de Administración de la Bolsa acordar sobre la solicitud de inscripción relativa; empero, la Comisión Nacional de Valores será la que en definitiva apruebe o vete la resolución tomada por el Consejo en cada caso particular.³¹ Esta facultad estuvo reservada a la Comisión Nacional Bancaria hasta la creación de la Comisión Nacional de Valores, la cual fue instituida por decreto de 2 de julio de 1946.

²⁹ El artículo 70 LIC establece: "Serán materia de contratación en Bolsa:

- I. Los valores y efectos públicos;
- II. Los títulos de crédito y los valores o efectos mercantiles emitidos por particulares o por instituciones de crédito, sociedades o empresas legalmente constituidas;
- III. Los metales preciosos, amonedados o en pasta".

³⁰ El artículo 72 LIC establece en lo conducente: "...Para obtener la inscripción de los demás títulos o valores a que se refiere la fracción II del artículo 70, se requerirán las siguientes condiciones:

- I. Que el valor haya sido emitido por una empresa legalmente constituida o por persona con autorización para hacer las emisiones;
- II. Que con la solicitud de admisión se acompañe un estado financiero de la empresa o por persona que haya hecho la emisión, certificado por contador público titulado;
- III. Que las empresas, cuyos valores estén inscritos en la bolsa, informen anualmente de su estado financiero, mediante balances certificados por contador público titulado, con especificación de datos sobre pérdidas y ganancias;

La inscripción podrá ser pedida por quien hace la emisión de los valores o por cualquiera de los miembros de la bolsa, aun sin consentimiento del emisor". En relación con esta disposición, véanse las establecidas en los artículos 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, del Reglamento del Capítulo III del Título II de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 29 de junio de 1932; vigente desde lo. de marzo de 1933 a la fecha.

³¹ Artículo 73 LIC dispone: "El Consejo de Administración de la bolsa acordará por mayoría de votos si se accede o no a la inscripción, quedando su resolución sujeta al veto de la Comisión Nacional Bancaria. Cuando la decisión del Consejo sea negativa, el que hubiere solicitado la admisión podrá alzarse ante la Comisión Nacional Bancaria y ésta decidirá sobre la admisión.

El propio consejo, podrá, a mayoría de votos, destituir, o suspender temporalmente, títulos o valores previamente admitidos para operación, teniendo la Comisión Nacional Bancaria, respecto a estas decisiones, las mismas facultades que respecto a la admisión señala este artículo".

En efecto, el Reglamento de la Comisión Nacional de Valores, de 7 de septiembre de 1946 en su artículo 3 establecía como facultades de dicha Comisión, la de aprobar o vetar en su caso la inscripción en bolsa de títulos o valores. Actualmente rige la Ley de la Comisión Nacional de Valores, de 30 de diciembre de 1953, que establece en su artículo 2º: "A la Comisión Nacional de Valores, le corresponde: . . . IV Aprobar o vetar la inscripción en Bolsa de títulos o valores".

Sin embargo, tratándose de efectos o valores del Gobierno Federal, Estados y Municipios, no es necesaria la solicitud de inscripción a que antes nos hemos referido, ya que por disposición expresa, tales objetos deberán ser inscritos necesariamente.³²

3.—Finalidades

Las bolsas de valores mexicanas, como todas las de su tipo, tienen como función primordial la de formar y dar a conocer las cotizaciones de los objetos que en ellas se contratan, así como fomentar las diversas operaciones, procurando el desarrollo de los mercados respectivos; establecen, asimismo, sus reglamentos, las normas a que deberán sujetarse las contrataciones que se realicen y vigilan el estricto cumplimiento por parte de las personas que en ellas intervienen, tanto de estas disposiciones como de la legislación bursátil en general.³³

³² Véase el artículo 72 de la LIC.

³³ El artículo 1o. del Reglamento de Bolsa dispone: "Las sociedades que se organicen para operar como bolsas de valores sólo podrán tener por objeto:

- I. Inscribir, previos los requisitos legales respectivos, los títulos o valores que puedan ser objeto de operación en la bolsa;
- II. Establecer locales adecuados para que sus socios lleven a cabo operaciones con los títulos o valores inscritos;
- III. Establecer en su reglamento interior las reglas de operación a que han de sujetarse, de acuerdo con la ley, las transacciones que sus socios lleven a cabo en la bolsa;
- IV. Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a lo dispuesto en las leyes aplicables, en este Reglamento, en los estatutos y en el reglamento interior de la Bolsa, así como a los mejores usos y costumbres relativos;
- V. Fomentar las transacciones con títulos o valores, y procurar el mejor y más firme desarrollo del mercado respectivo;
- VI. Certificar la cotización que de las operaciones realizadas resulte para los títulos o valores inscritos en la bolsa, y publicar noticias sobre las operaciones que se lleven a cabo, así como sobre los informes que suministren oficialmente las empresas cuyos títulos hayan sido admitidos a operación".

4.—Organización

Las bolsas de valores sólo pueden constituirse bajo la forma de sociedades anónimas de capital variable, debiendo tener totalmente suscrito el capital mínimo, que es de cien mil pesos para las bolsas que se establezcan en la capital de la República y el que fije la Secretaría de Hacienda para las que se organicen en otras ciudades. Siempre queda a juicio de dicha Secretaría la conveniencia del establecimiento.³⁴

El órgano principal de la Bolsa, a través del cual ejerce sus funciones más importantes, es el Consejo de Administración, integrado por cinco miembros como mínimo;³⁵ siendo sus principales facultades y obligaciones, las de extender el acta de cotización de los valores con los cuales opere; formar los reglamentos interiores de la bolsa; presidir las sesiones de la bolsa por conducto de uno de sus miembros designado para tal propósito; aplicar a los socios las sanciones respectivas, previstas en cada caso; resolver sobre la solicitud de la inscripción de los valores; así como las demás que señalen los estatutos de la bolsa.³⁶

5.—Personas que intervienen en su constitución

Sólo podrán ser socios de las Bolsas de Valores los corredores ti-

³⁴ Véanse los artículos 2o. del Reglamento de Bolsa y 68, 69 y 8o. de LIC, y en la doctrina, a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 23.

³⁵ Artículo 12 del Reglamento de Bolsa.

³⁶ Artículo 13 del Reglamento citado: "Serán facultades y obligaciones del Consejo de Administración, además de las normales que señalen los estatutos, las siguientes:

- I. Formar los reglamentos interiores de la sociedad;
 - II. Resolver sobre la inscripción de valores en la bolsa y conservar los expedientes relativos a los valores inscritos, dando los avisos e informes que sobre dichos valores sean procedentes, de acuerdo con la ley;
 - III. Presidir las sesiones de la bolsa, mediante uno de los miembros del Consejo, designado por éste al efecto;
 - IV. Instruir y resolver las quejas que los socios presenten con motivo de las operaciones en la bolsa;
 - V. Extender el acta de cotización de los valores con que la bolsa opere;
 - VI. Aplicar las sanciones que en la ley, en este Reglamento o en los estatutos se establezcan, y respecto a las cuales no esté reservada la decisión respectiva a la asamblea;
 - VII. Intervenir, mediante alguno de sus miembros, en la consumación de las operaciones a que se refiere el artículo 132 de la ley".
- (El artículo 132 corresponde al 78 de la ley vigente).

tulados y los agentes de cambio;³⁷ y en caso de que las personas que deseen ser socias de la bolsa no pertenezcan al grupo primeramente señalado, deberán acreditar ante la Comisión Nacional Bancaria, que tienen conocimientos y experiencia en asuntos mercantiles, bancarios y bursátiles.

La calidad de socio de las bolsas de valores sólo la pueden obtener las personas físicas, en virtud de que los derechos y obligaciones de éstos, son personales, no pudiendo operar en bolsa por apoderados o representantes que no sean miembros de la misma institución, según lo establece expresamente el artículo 9º del Reglamento de Bolsa. El número de socios que es necesario para formar la sociedad será no menor de diez, y si por cualquier causa disminuyera, la sociedad deberá ponerse en liquidación.³⁸

En todo caso, las personas que deseen ser socias de una bolsa de valores deberán llenar los requisitos enumerados por la ley,³⁹ no pudiendo ingresar en ellas los funcionarios públicos, los fallidos que no hubieran sido rehabilitados, las personas que hubieran sido destituidas de una bolsa y las sentenciadas por delitos que no sean de carácter político.⁴⁰

El Consejo de Administración o, en su caso, la Asamblea General de Accionistas, son los órganos de la Bolsa que tienen encomendada la tarea de sancionar a los miembros de ésta, que incurran en violaciones

³⁷ Artículo 69 fracción II de LIC: "Sólo podrán ser socios los corredores de cambio titulados o agentes de bolsa en los términos que fije el reglamento"; y la fracción III: "El ingreso de nuevos socios se someterá a la aprobación de todos los miembros de la bolsa, y sólo se considerará aprobado cuando no haya votos en contra de más de una tercera parte de dichos miembros. En todo caso, el ingreso de nuevos socios, se comunicará a la Comisión Nacional Bancaria, y ésta tendrá el derecho de vetar la admisión". Véase, en relación, el artículo 5o. del Reglamento de Bolsa.

³⁸ Véanse los artículos 8o. y 9o. del Reglamento de Bolsa.

³⁹ Artículo 5o. Reglamento citado: "...En todo caso, quienes pretendan ingresar como socios en una bolsa de valores, deberán llenar además los siguientes requisitos:

- I. Comprobar que son ciudadanos mayores de edad;
- II. Otorgar fianza, a satisfacción del Consejo de la Bolsa, por la suma que señalen los estatutos y que no será mayor de diez mil pesos;
- III. Presentar su solicitud de admisión al Consejo de la Bolsa, en la inteligencia de que no se considerará admitida esa solicitud sino por el voto unánime favorable de más de las dos terceras partes de los socios de la Bolsa;
- IV. Suscribir y exhibir, desde luego, totalmente el valor nominal de una acción de la sociedad, o adquirir una acción de las que ya hubiere emitidas".

⁴⁰ Véase el artículo 6o. del Reglamento citado.

de las normas bursátiles y estatutos de la sociedad, sanciones que varían desde la suspensión temporal hasta la destitución y separación de la Bolsa.⁴¹

6.—Reglamentación

Las principales disposiciones bursátiles se encuentran en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 3 de marzo de 1941, que fue publicada en el Diario Oficial de 31 de mayo del mismo año, reformada por los Decretos de 2 de junio de 1941 y 24 de febrero de 1949; el Reglamento del Capítulo III del Título II de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 29 de junio de 1932, en vigor desde 1º de marzo de 1933 hasta la fecha; la Ley de la Comisión Nacional de Valores de 30 de diciembre de 1953.

f) *Diversas clases de operaciones*

La clasificación más general de las operaciones de bolsa es aquella que las divide en operaciones al contado y a plazo, según que se ejecuten inmediatamente o que tengan un término para cumplirse.

Existe también la clasificación de las operaciones bursátiles, y quizá la de mayor importancia, a saber, operaciones en firme y operaciones con prima. Mas, como este tema será tratado en capítulos posteriores, basten por el momento las indicaciones apuntadas.

⁴¹ Véanse los artículos 7o., 10 y 11 del Reglamento de Bolsa.

CAPITULO SEGUNDO

GENERALIDADES SOBRE TITULOSVALORES Y COMPRAVENTA

PRIMERA PARTE

TITULOSVALORES

Debido a que las principales operaciones que se realizan en la Bolsa, son contratos de compraventa de títulosvalores, nosotros hemos estimado pertinente recordar, en este capítulo, la noción y las características generales de los títulos mencionados a fin de precisar las particularidades del contrato de compraventa cuando tiene por objeto a aquéllos, y así poder efectuar el estudio, en especial, de los contratos bursátiles que con mayor frecuencia se practican.

a) *Concepto*

Antes de entrar al estudio de los *títulosvalores*, nos parece necesario indicar que hemos preferido usar esta expresión por considerarla más apropiada que la tradicional de *títulos de crédito*, ya que ésta, en rigor, sólo se refiere a aquellos títulos que dan derecho a una prestación en dinero, o a otra cosa cierta,⁴² de tal manera que el contenido que

⁴² Véase sobre el particular a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, T. I, pág. 251; a TENA FELIPE DE J., *Derecho Mercantil Mexicano*, Segunda edición, México, 1945, T. II, pág. 12.

se ha querido comprender con este vocablo difiere notablemente de su connotación gramatical.

Sin embargo, en el desarrollo de este trabajo emplearemos indistintamente los términos "títulosvalores" o "títulos de crédito", por razones de índole práctica ya que la mayoría de los autores como las legislaciones sobre la materia prefieren la última de las expresiones citadas, de gran raigambre, particularmente, en nuestro medio jurídico.

*Vivante*⁴³ ha definido los títulos de crédito de la siguiente manera: "El título de crédito es un documento necesario para ejercitar, el derecho literal y autónomo expresado en el mismo", definición que en términos generales reproduce nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

b) Características

I.—Incorporación

En la definición indicada puede observarse que el documento es un elemento esencial al concepto de títulovalor, es decir se exige la reproducción escrita de una declaración de voluntad, mas no se trata de documentos que tengan una mera función probatoria respecto a la existencia de una relación jurídica, la cual existe independientemente del documento, sino que, por el contrario, está reservada a dichos documentos una función más importante, a saber, la de que el documento sea una condición necesaria para la existencia de la relación jurídica, no surgiendo ésta si la declaración de voluntad no se exterioriza en la forma indicada, de tal manera que si falta el documento no existirá tal relación. Desde este punto de vista, se dice que el documento es *constitutivo*. Ahora bien, no todos los documentos de esta índole son títulos de crédito; lo son, sólo en cuanto existe una estrecha conexión entre documento y relación jurídica, conexión que, como apunta *Rocco*,⁴⁴ no es tan sólo originaria sino *permanente*. Dice el jurista citado:

⁴³ *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 136. El artículo 5o. de nuestra Ley dice: "Son títulos de crédito, los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

⁴⁴ *ROCCO ALFREDO, Principios de Derecho Mercantil*, trad. de la Revista de Derecho Privado, Madrid, 1931, pág. 252.

“Hay casos en que no sólo no aparece el derecho si la declaración de voluntad que lo origina no se consigna en un documento, sino que, ulteriormente, documento y derecho están tan compenetrados, que aquél es supuesto necesario y bastante para atribuir el derecho, y en este caso, el tenedor del documento y sólo él es quien posee el derecho: y esos documentos que tienen la virtualidad de atribuir un derecho son precisamente los títulos de crédito”.

Se dice también que el documento es una fuente de prueba del negocio, necesaria y suficiente. *Fuente necesaria*, porque sin el documento el negocio no se prueba; *f fuente suficiente*, porque para la realización del derecho basta el documento en su exterioridad formal.⁴⁵

Esta conexión permanente, compenetración del derecho en el título, esta objetivación de la relación jurídica en el papel, es el fenómeno que en la doctrina se conoce con el nombre de la *incorporación*, término que introducido por *Savigny* marca toda una época en la evolución doctrinal de los títulos y valores.⁴⁶

Dicho vocablo ha sido criticado por diversos autores, no careciendo de razones para ello, pero desde luego nos da la idea precisa de que el derecho consignado en el título vincula su suerte a la del documento, siendo éste necesario para el nacimiento, ejercicio y transmisión de aquél; por lo que desde este punto de vista se habla de *documentos dispositivos*.⁴⁷

Esta subordinación del derecho al título, ha hecho decir a *Messineo*⁴⁸ que lo accesorio desde el punto de vista jurídico es el derecho y no el documento, ya que el derecho sobre éste decide respecto de la titularidad de aquél y la posibilidad de su ejercicio depende de la conservación del documento.

⁴⁵ Véase a COLAGROSO E., *I Operazioni Bancaria sui Documenti*, Milán, 1938, pág. 7; y *Diritto Bancario*, Roma, 1947, pág. 61.

⁴⁶ Así, TENA, *Ob. cit.*, pág. 16. Igualmente, ASCARELLI, *Derecho Mercantil*, trad. de Felipe de J. Tena, México, 1940, págs. 454 y 455.

⁴⁷ Así, RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, T. I, pág. 269.

⁴⁸ MESSINEO F., *I Titoli di Credito*, seconda ed., Padova, 1934, Vol. I, pág. 8.

2.—*Legitimación*

Para poder ejercitar el derecho consignado en el título es necesario exhibir éste,⁴⁹ pero el poseedor del título deberá haberlo adquirido conforme a la ley de circulación que rige para cada clase de títulos de crédito; esto es, según se trate de títulos nominativos, a la orden, o al portador, y sólo quien lo haya adquirido en la forma requerida, podrá exigir del deudor el cumplimiento de la obligación contenida en el título, quedando liberado legalmente de ésta cuando la cumpla en favor del poseedor del documento. A este fenómeno se le ha llamado *legitimación*.⁵⁰

Para quedar legitimado es innecesario demostrar que el poseedor es propietario del título y por consiguiente que es el titular del derecho en él mencionado, ya que el concepto de legitimación “está en el hecho de poder abstraerse totalmente de la investigación sobre la pertenencia del derecho de crédito a aquel que ha sido admitido a ejercerlo”.⁵¹

La forma de legitimación varía según las diversas clases de títulos de crédito; así, tratándose de títulos nominativos, el poseedor del documento deberá comprobar que éste ha sido extendido a su nombre o que le ha sido transmitido por medio de una serie no interrumpida de endosos, pero en ambos casos, es preciso que el nombre del titular coincida con el que aparece en la inscripción efectuada en el registro correspondiente del emisor del título;⁵² en los títulos a la orden, es necesario que el poseedor del documento demuestre que el título se expidió a su nombre o que existen una serie no interrumpida de endosos que lleguen a él;⁵³ en relación con los títulos al portador es suficiente para legitimarse, la simple posesión del documento.⁵⁴

Observada la ley de circulación de los títulos de crédito, según la

⁴⁹ El artículo 17 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito dice: “El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercer el derecho que en él se consigna...”.

⁵⁰ Véase a TENA, *Ob. cit.*, pág. 20.

⁵¹ MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 19.

⁵² Artículo 24 L. T. O. C.

⁵³ Artículos 38 y 39 de la Ley citada.

⁵⁴ Artículos 70 y 71, *Ibid.*

forma antes señalada, el deudor a quien se presentan deberá cumplir con la obligación consignada en ellos sin tener necesidad ni derecho de mayor investigación, ya que para éste, el poseedor del título que ha atendido las formalidades indicadas es, para usar la terminología de *Vivante*, el *acreedor formal*.⁵⁵

Esta apariencia jurídica tiene por objeto facilitar la circulación de los títulos y obtener mediante ellos una máxima movilización de la riqueza con la mayor seguridad posible. Se dice, *apariencia*, en atención a que el acreedor formal (legitimado) puede no ser el propietario del documento y por ende tampoco titular del derecho en él mencionado (*propiedad material*, la llama *Vivante*) aunque de ordinario ambas calidades coinciden en una sola persona.

En la hipótesis de que el poseedor del título no fuese el propietario del mismo, la ley establece que éste, probando su derecho, reivindicque el título respecto del titular aparente, cuando se ha adquirido incurriendo en culpa grave o de mala fe.⁵⁶

Hemos visto que para quedar legitimado en un título es suficiente su posesión conforme a la *ley de su circulación*, teniendo el poseedor la facultad de exigir el cumplimiento de la obligación y el deudor el deber de cubrirla. Sin embargo, se presenta el problema de si el suscriptor del título, aun conociendo la mala fe del poseedor debe efectuar el pago.

Las soluciones propuestas difieren notablemente; así, *Vivante*⁵⁷ considera que, "el emisor tiene el *deber* y el *derecho* de pagar al que está en posesión del título con las formalidades requeridas por la respectiva ley de circulación aunque sospeche que se halle en posesión del mismo indebidamente". Agrega el citado jurista, que el deudor no podrá abstenerse de efectuar el pago, sino cuando haya habido oposición en la forma y términos previstos en la ley, o cuando con el pago el deudor ayudara al poseedor del documento a obtener un beneficio,

⁵⁵ *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 164.

⁵⁶ Véase el artículo 43 L. T. O. C.

⁵⁷ *Ob. cit.*, Vol. III, págs. 168 y sig.

producto de un acto delictuoso, ya que implícitamente se lo prohíbe la norma penal.

En cambio, *Messineo*,⁵⁸ afirma que en principio el deudor *debe* rehusar el pago cuando conozca la mala fe del poseedor del documento, aunque por exigencias de prueba tenga que efectuarlo en favor de éste. La conducta que el deudor deba seguir, depende de las circunstancias particulares de cada caso concreto, ya que si no paga, deberá demostrar en juicio la mala fe del poseedor; en caso contrario, esto es, si efectúa el pago, y el verdadero acreedor demuestra en el juicio respectivo que conoció la mala fe del titular aparente, deberá efectuarlo nuevamente en favor del verdadero titular del documento. Así pues, el deudor deberá examinar las probabilidades que tenga en cada caso para poder normar la actitud a seguir.

A esta tesis que en el fondo coincide con la de *Bonelli*, según *Tenna*,⁵⁹ se adhiere este último: "Si el deudor del título conecedor de la mala fe del que se lo presenta para su pago, puede probarla en juicio, *debe* negarse a satisfacer la pretensión del reclamante oponiendo la *exceptio doli*, que siendo personal, es oponible conforme a la fracción XI del artículo 8º; pero si, allanándose a cubrirlo, no opone la excepción y el verdadero acreedor demuestra en el juicio respectivo que *conoció* aquél los vicios de la posesión y que *pudo comprobarlos* dicho deudor será condenado a pagar de nuevo al verdadero propietario".

Nos parece que la tesis antes apuntada, es justa, ya que protege tanto al verdadero propietario del documento como al deudor, pues si éste desconoce la mala fe del poseedor del título, o bien, conociéndola *no puede probarla*, el pago efectuado en estas circunstancias, es válido; sería injusto que el deudor estuviere obligado a rehusar el pago al poseedor del documento aun cuando no pudiese probar la mala fe de éste, pues en este caso el deudor se vería seguramente condenado a pagar no solamente la obligación principal, sino también los daños y perjuicios ocasionados.

⁵⁸ *Ob. cit.*, Vol. II, págs. 121 y 122.

⁵⁹ *Ob. cit.*, págs. 31 y sig.

Por ello, la solución propuesta, dominante en la doctrina, es la correcta y es, asimismo, la que puede derivarse a nuestro juicio de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.⁶⁰

3.—*Literalidad*

Otra de las características de los títulosvalores es la literalidad; la ley al definirlos consagra este elemento distintivo que la doctrina unánimemente lo acoge como nota esencial de ellos.⁶¹

Consiste en que, la medida y existencia de los derechos y obligaciones consignados en el título será la mencionada y establecida en el texto del documento, siendo su norma y disciplina el tenor del mismo exclusivamente. Esto es, que el poseedor legitimado tendrá un derecho cuyo contenido o modalidades no podrán ser alteradas por convenciones extrañas, que no consten en el propio título.

Del mismo modo, dice *Rodríguez Rodríguez*,⁶² los actos jurídicos que pueden tener trascendencia sobre la vida y eficacia jurídica del títulovalor quedan subordinadas a su constancia en el documento, de otro modo tales actos no podrán tener validez, privándolos la ley de producir cualquier efecto jurídico.

4.—*Autonomía*

Elemento esencial de la noción de títulosvalores, es el concepto de

⁶⁰ El artículo 8o. de la Ley citada dice: "Contra las acciones derivadas de un título de crédito sólo pueden oponerse las siguientes excepciones y defensas: ... XI Las personales que tenga el demandado contra el actor". Desde luego la excepción de dolo es personal y por tanto oponible al poseedor del título. En relación con esta norma, véanse los artículos 39, 71 y 43 del mismo Ordenamiento.

⁶¹ Véase el artículo 5o., *Ibid.*

⁶² Notas de Derecho Mexicano al *Derecho Mercantil* de ASCARELLI, *Ob. cit.*, pág. 472. El artículo 14 L. T. O. C. dice: "Los documentos y los actos a que este Título se refiere, sólo producirán los efectos previstos por él mismo, cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la ley y que ésta no presuma expresamente. La omisión de tales menciones y requisitos no afectará a la validez del negocio jurídico que dio origen al documento o al acto". El artículo 15 del mismo Ordenamiento, establece que: "Las menciones y requisitos que el título de crédito o el acto en él consignado necesitan para su eficacia, podrán ser satisfechos por quien en su oportunidad debió llenarlos, hasta antes de la presentación del título para su aceptación o para su pago".

Véanse también sobre este punto, los artículos 17, 29, 97 y 111 de la propia Ley.

Del examen de las diversas disposiciones contenidas en el Ordenamiento citado, y principalmente de las antes señaladas, se concluye que en nuestro derecho, los títulos de crédito están caracterizados por la noción de *literalidad*.

autonomía, que *Vivante* señala en su definición de los títulos de crédito, transcrita por nosotros al hablar del concepto de los mismos. El propio autor⁶³ explica la función de autonomía manifestando la imposibilidad de que el poseedor de buena fe sufra la pérdida o menoscabo en su derecho a consecuencia de las relaciones habidas entre los diversos poseedores anteriores y el deudor.

Este elemento opera propiamente cuando el título ha sido puesto en circulación por el primer poseedor, ya que los sucesivos adquirentes de buena fe tienen un derecho propio, por virtud del cual gozan de una situación de independencia en relación al negocio fundamental, o a las relaciones de los poseedores precedentes, de tal manera que al poseedor de buena fe no pueden oponérsele las excepciones personales que hubiesen podido oponerse a quien le transmitió el título.

Nuestra ley, al definir los títulos de crédito,⁶⁴ no señala la autonomía como elemento característico de los mismos, mas no por ello puede pensarse que en derecho mexicano los títulos de crédito no son autónomos, ya que este concepto es esencial en ellos, lo cual puede deducirse del análisis del artículo 8º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; tal precepto señala la imposibilidad de oponer al poseedor de un título, adquirido conforme a su ley de circulación, las excepciones personales que tuviere el deudor cuando éstas se deriven de las relaciones habidas con los poseedores anteriores, es decir, que al tenedor del documento sólo le serán oponibles las excepciones personales que en su contra tuviere el deudor y desde luego aquellas que se deriven del título mismo.

Coincidimos con la opinión de *Rodríguez Rodríguez*,⁶⁵ respecto a que el legislador omitió en su definición de los títulos de crédito la noción de autonomía, debido a que lo confundió con otro elemento diferente, la *abstracción*, elemento que no es esencial al concepto de títulosvalores.

En efecto, en la exposición de motivos de la Ley General de Títu-

⁶³ *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 136.

⁶⁴ Véase el artículo 5o. de la Ley citada.

⁶⁵ *Ob. cit.*, pág. 258.

los y Operaciones de Crédito,⁶⁶ se dice que “a fomentar la circulación de los títulos de crédito tiende, sobre todo, la *concepción de éstos como instrumentos autónomos del acto o contrato que les dé origen*, es decir, con vida propia y, por tanto, capacitados para garantizar al tenedor de buena fe, independizando el ejercicio de su derecho, de los defectos o contingencias de la relación fundamental que dio nacimiento a tales títulos”. El concepto a que se refiere el legislador es la *abstracción*, elemento que, como señalaremos oportunamente, consiste en la circulación de los títulos de crédito desligados de la causa o negocio fundamental del cual nacieron, esto es, que los títulos de crédito *abstractos* circulan con independencia de la relación causal que los originó, de manera que al tenedor de un título de esta naturaleza, que lo ha adquirido de buena fe, no le son oponibles las excepciones derivadas de la relación fundamental. Sin embargo, la abstracción no es elemento esencial y común a todos los títulosvalores, sino que sólo algunos de ellos tienen esta calidad y son determinados expresamente por la ley de la materia; tan es así, que el propio legislador mexicano reglamenta en el mismo ordenamiento a los títulos *causales*, los cuales circulan ligados al negocio que determinó su creación.

Se infiere de lo anterior, que el legislador incurrió en un error al *concebir los títulos de crédito como instrumentos autónomos del acto o contrato que les dio origen*; el elemento que sí es esencial al concepto de títulovalor es la noción de autonomía, que, junto a los estudiados con anterioridad, caracterizan a los títulos de crédito. En nuestra opinión, el legislador debió decir, que los títulos de crédito se conciben como documentos que incorporan un derecho autónomo, es decir, que al poseedor de buena fe solamente le serán oponibles las excepciones personales que en su contra tuviere la persona que le transmitió el título y desde luego las excepciones que se deriven del título mismo.

⁶⁶ Véase la *Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito*, edición de la Revista General de Derecho y Jurisprudencia, México, 1932, pág. 4 (Declaraciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sobre la Ley; agosto 26 de 1932).

5.—Clasificación

En atención al contenido patrimonial del derecho mencionado en el título, se han dividido los títulosvalores en títulos de crédito; (*strictu sensu*), títulos representativos de mercancías o títulos de tradición; y títulos de participación.⁶⁷

Los primeros, son aquellos que contienen un derecho de crédito, cuya obligación correlativa consiste en una prestación ya sea en dinero o en cosas.⁶⁸

“Los títulosvalores representativos de mercancías, dice *Rodríguez Rodríguez*,⁶⁹ incorporan un derecho real sobre éstas, ya sea un derecho de propiedad ya uno de garantía”.

“Los títulosvalores de participación, incorporan el complejo de derechos del socio o de otras personas (obligacionistas) que participan en cierta medida, en la existencia, funcionamiento y disolución de una sociedad”.⁷⁰

6.—Títulos causales y títulos abstractos

Se han dividido también los títulosvalores en títulos causales y abstractos.

Los títulosvalores causales son aquellos que circulan ligados a la causa que les dio origen, de manera que, el derecho en ellos mencionado está sujeto a la disciplina del negocio jurídico del cual nacieron.

Los títulosvalores abstractos, por el contrario, son aquellos que circulan independientemente del negocio que determinó su creación o por el cual se transmiten, es decir, circulan desligados de su causa.⁷¹

No quiere decir lo expuesto, que los títulos abstractos carezcan de causa, ya que ésta existe no solamente por lo que a títulosvalores se refiere, sino que dicho concepto es esencial en toda clase de obligacio-

⁶⁷ Así, RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, T. I, pág. 265.

⁶⁸ *Ibid.*

⁶⁹ *Ibid.*

⁷⁰ *Ibid.*

⁷¹ Véase a VIVANTE, *Ob. cit.*, Vol. III, págs. 138 y sig.; a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Notas de Derecho Mexicano al Derecho Mercantil de ASCARELLI, Ob. cit.*, pág. 476.

nes. En el orden psicológico, afirma Tena,⁷² “el acto humano es inconcebible sin un fin, o sea sin una causa, y, en este sentido resultaría absurdo hablar de obligaciones *abstractas*, ya que la abstracción se refiere precisamente a la causa”. Pero la abstracción, señala *La Lumia*,⁷³ “no es en verdad un concepto *psicológico*, sino un concepto *jurídico*; y desde este punto de vista es plenamente admisible. En otros términos, la ley no afirma la existencia de manifestaciones de voluntad, privadas de motivos, sino que prescinde de los motivos mismos en la disciplina del negocio, con lo cual evidentemente no rebasa los límites de su jurisdicción, ya que no se trata sino de dar forma a una concepción jurídica”.

Así pues, los títulos abstractos son emitidos y negociados en razón de una causa concreta, pero no circulan conjuntamente a ella, sino que por diversas razones la ley los desliga de la causa que los originó a fin de alcanzar de esta manera, una mayor y segura circulación del crédito”.⁷⁴

En consecuencia, al tenedor de un título abstracto no podrán oponerse las excepciones derivadas de la relación causal, sólo le serán oponibles las excepciones personales que tuviere el demandado en su contra y aquellas que se deriven del título mismo. Sin embargo, nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito admite la posibilidad de oponer al poseedor de un título abstracto, las excepciones derivadas de la relación causal, mas, este fenómeno se presenta en aquellos casos en que el deudor y poseedor del documento son las mismas personas que intervinieron en el negocio fundamental que determinó la creación del título; entonces, las excepciones derivadas de la relación causal revisten un carácter personal y por tanto son oponibles al tenedor del título, de acuerdo con lo establecido por el artículo 8º del ordenamiento citado.⁷⁵

La solución apuntada parece inconciliable con la noción misma de

⁷² *Ob. cit.*, pág. 55.

⁷³ Citado por TENA, *Ob. cit.*, pág. 55.

⁷⁴ Así, VIVANTE, *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 138.

⁷⁵ “las excepciones y defensas que pueden oponerse contra las acciones derivadas de un título de crédito: ... XI Las personales que tenga el demandado contra el actor”.

abstracción, y algunos autores ⁷⁶ niegan que la obligación sea abstracta cuando su cumplimiento sea exigido por el primer tomador del documento; es abstracta en cuanto el título es puesto en circulación. La opinión dominante en la doctrina, es que la obligación desde su nacimiento es abstracta, y si el deudor tiene la posibilidad de oponer al tenedor de un título abstracto, excepciones derivadas de la relación causal cuando éstas tienen el carácter de personales, es debido a principios de economía procesal ya que indudablemente el negocio fundamental es una de las fuentes principales del cual se derivan en gran parte las excepciones de índole personal, y por ello, es que la ley admite la oponibilidad de estas excepciones, de manera que, en un solo juicio se opone como excepción lo que tendría que intentarse en vía de acción en juicio diverso, obteniendo de esta forma una pronta solución de los derechos controvertidos.⁷⁷

El concepto por el cual se independiza la obligación cambiaria de la causa que la originó, impidiendo que el deudor oponga al poseedor del título excepciones o defensas provenientes de ésta, se conoce en la doctrina con el nombre de *abstracción*.

Pudiera pensarse, de acuerdo con lo que llevamos dicho, que en los títulos causales, el poseedor de ellos está sujeto a las excepciones derivadas del negocio por el cual surgieron, lo que es cierto, pero la obligación cambiaria incorporada en los títulos de referencia no puede ser vulnerada sino dentro de los límites expresados al tenor del documento, en atención al carácter literal de los mismos, de modo que las excepciones causales son oponibles en razón de que forman parte del contenido mismo del título, por referencia expresa al negocio original que constituye su norma y disciplina.

Por ello, ha dicho *Vivante*,⁷⁸ que “*la índole abstracta del crédito no es, por consiguiente, ni esencial ni connatural al título de crédito: quien diga lo contrario confunde el carácter literal que no le falta nun-*

⁷⁶ Véase sobre el particular a TENA, *Ob. cit.*, págs. 59 a 62 y a VIVANTE, *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 140.

⁷⁷ *Ob. cit.*, págs. 61 y 62.

⁷⁸ *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 139.

ca con la índole abstracta, que no se encuentra sino en virtud de disposiciones excepcionales de la ley”.

7.—*Títulos nominativos, a la orden y al portador*

Se han clasificado los títulosvalores de acuerdo con la norma que rige su circulación en: nominativos, a la orden y al portador.

Sin embargo, nuestra ley sólo establece dos clases de títulos: nominativos y al portador, comprendiendo en los primeros los títulos a la orden.⁷⁹ Esta clasificación bipartita adoptada por nuestro ordenamiento, no la hemos de seguir en esta exposición debido a la diversa naturaleza y norma de circulación de cada uno de ellos.

Títulos nominativos

Concepto

Han sido definidos por *Vivante*,⁸⁰ como aquellos “títulos de crédito emitidos a nombre de una persona determinada, cuya transmisión no es perfecta sino cuando se registra en los libros del deudor (entidad emisora)”.

Su categoría de títulos de crédito ha sido objetada, precisamente por la necesidad de inscribirlos en los registros del deudor para que se opere su transmisión, de suerte, se dice, que es la inscripción la que realiza la transferencia y constitución del derecho y no el título mismo. Ha respondido el propio *Vivante*,⁸¹ diciendo, que el acto por el cual el deudor registra al nuevo titular, otorgándole el correspondiente título nominativo, no es un acto potestativo sino obligatorio, ya que el deudor puede ser constreñido a realizarlo por la autoridad judicial competente. En nuestro derecho el problema ha sido eliminado ya que la ley les ha conferido expresamente tal categoría.

⁷⁹ Dice el artículo 21: “Los títulos de crédito podrán ser, según la forma de su circulación, nominativos o al portador”. En relación, véanse los artículos 23 y 25 de la propia Ley.

⁸⁰ *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 179.

⁸¹ *Ibid.*, pág. 183

Transmisión de la propiedad

Para que el poseedor de un título nominativo pueda ejercitar el derecho en él mencionado, no basta que haya sido expedido a su nombre, sino que es necesario, además, que coincida éste con el anotado en los libros del emisor, de otro modo no habrá obligación de reconocerlo como el tenedor legítimo.⁸²

Los títulos nominativos se transmiten por medio del endoso y entrega del documento, mas, para que la transmisión sea perfecta y el tenedor del título quede legitimado, precisa la inscripción referida, ya que si ésta no fuese condición necesaria y privativa de esta clase de títulos no sería posible diferenciarlos de los títulos a la orden. Sólo el titular, dice *Tena*,⁸³ “puede pedir la inscripción, exhibiendo al efecto el título de que es poseedor legítimo, y el emisor quedará obligado a verificarla expidiéndole un nuevo título en perfecta consonancia con la inscripción o, lo que es mucho más obvio y se halla de acuerdo con la práctica, sentando razón en el título presentado, de la inscripción hecha y devolviéndolo a su poseedor. Y si quien solicita ésta, adquirió el título no en virtud del endoso, sino por algún otro medio legal (cesión ordinaria, herencia, adjudicación, etc.), deberá exhibir junto con el título, el documento que acredita la adquisición”.

Es necesario señalar, que si bien la inscripción del título es condición indispensable para que la transmisión de éste sea perfecta, y el tenedor pueda ejercitar el derecho en él incorporado, ello es, por lo que se refiere al emisor y terceros, pues respecto al endosante es suficiente el endoso y entrega del título, para que el adquirente se repunte ante aquél como propietario del documento y titular del derecho en él mencionado.⁸⁴ Puede suceder que a los diversos endosos no correspondan

⁸² Artículo 24 L. T. O. C., en lo conducente: “Cuando por expresarlo el título mismo o prevenirlo la ley que lo rige, el título deba ser inscrito en un registro del emisor, éste no estará obligado a reconocer como tenedor legítimo sino a quien figure como tal, a la vez en el documento y en el registro...”.

⁸³ *Ob. cit.*, pág. 122.

⁸⁴ Artículo 24 de la Ley citada: ...“Cuando sea necesario el registro, ningún acto u operación referente al crédito surtirá efectos contra el emisor, o contra los terceros, si no se inscribe en el registro y en el título”. Véase también sobre el particular, a *TENA, Ob. cit.*, pág. 121.

iguales inscripciones, mas, éstas no se precisan para la circulación del título, sólo se requiere la coincidencia de la inscripción y el nombre del tenedor del documento, cuando el título ya no esté destinado a circular o que el poseedor de éste quiera ejercitar el derecho consignado en el documento, en contra del emisor y terceros.⁸⁵

De ordinario, y según lo dijimos al hablar del concepto de legitimación, el poseedor de un título nominativo, que lo ha adquirido conforme a su ley de circulación, es propietario del documento y titular del derecho en él incorporado; solamente en caso de que lo hubiera adquirido con culpa grave o de mala fe, el *acrededor formal* (legitimado) —para usar la terminología de *Vivante*—, no es el *acrededor material* (propietario y titular del documento).

En consecuencia, para que se opere la transmisión de un título nominativo, así como de la titularidad del derecho en él incorporado, es preciso que el poseedor (legitimado) haya adquirido el título de buena fe y según la ley de circulación.⁸⁶

Títulos a la orden

Concepto

Son aquellos títulosvalores expedidos a favor de una persona nominalmente determinada y cuya transmisión se opera por medio del endoso y entrega del título.⁸⁷

A diferencia de los títulos antes estudiados, no es necesario ningún acto de inscripción por parte del emisor para que el poseedor del título quede debidamente legitimado.

Según nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, se presume que los títulos nominativos se consideran extendidos a la orden (títulos a la orden) y, por consiguiente, son transmisibles por endoso, salvo que se inserte en el texto del documento o en el de un endoso la cláusula

⁸⁵ Véase el artículo 34 L. T. O. C. en relación con el artículo antes anotado. Asimismo, MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 282.

⁸⁶ Tal concepto, a nuestro juicio, se desprende de lo establecido por los artículos 23, 24, 26, en relación con el 43 de la Ley citada.

⁸⁷ Así, ASCARELLI, *Ob. cit.*, pág. 460.

sula "no a la orden" o "no negociable", las que pueden ser inscritas por cualquier tenedor del título, surtiendo sus efectos desde la fecha en que se haga la inscripción.⁸⁸

El título que contenga estas cláusulas, en las formas indicadas, "sólo será transmisible en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria", según lo establecido por el artículo 25 del ordenamiento citado. De manera que, al adquirente de un título que contenga las cláusulas "no a la orden" o "no negociable", le serán oponibles las excepciones personales que tuvieren los obligados en contra de sus respectivos cedentes y cesionarios, esto es, que el poseedor de un título de esta clase no tiene un derecho *autónomo*. En nuestro derecho, existe la posibilidad de que un título que tenga inscritas las cláusulas referidas, circule *cambiariamente*, respecto alguno o algunos de los firmantes, y sea transmisible por medio de cesión, respecto a otros; si la cláusula "no a la orden" es insertada por el girador y no la repiten los sucesivos tomadores del documento, resulta que, para el girador existe la posibilidad de oponer a cualquier tenedor del documento las excepciones personales, derivadas de las relaciones o relación habida con el primer poseedor del título, en tanto que el endosante sólo podrá oponerlas en contra de su endosatario, mas no podrá hacerlo, respecto de los sucesivos poseedores. Así, mientras para unos, el derecho del cual son titulares, es *autónomo*, para otros, no lo es; depende de quién y en qué fecha, haya hecho la inscripción de la mencionada cláusula para poder determinar la situación jurídica de los firmantes.⁸⁹

Este fenómeno que se presenta en nuestro derecho, es, desde luego, criticable, ya que hubiera sido preferible para evitar tal situación, que el legislador hubiese adoptado, dice *Tena*,⁹⁰ el criterio seguido por la Ley Uniforme de Ginebra, según el cual se niega la posibilidad de que

⁸⁸ Véase el artículo 25 de la Ley citada.

⁸⁹ Véase sobre el particular a *TENA*, *Ob. cit.*, págs. 127 y sig.; a *VIVANTE*, *Ob. cit.*, Vol. III, págs. 288, 300 y 301.

⁹⁰ *Ob. cit.*, pág. 129; el artículo 25 de la Ley Uniforme de Ginebra dice: "Toda letra de cambio, aun cuando no contenga expresamente la cláusula 'a la orden', es transmisible por endoso. Cuando el girador ha insertado en la letra las palabras 'no a la orden' u otra expresión equivalente, el título no será transmisible sino en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria".

la cláusula “no a la orden” pueda ser inscrita por cualquier tenedor del documento; para que el título no pueda ser transmitido por endoso, precisa que desde su origen lleve la cláusula negativa, sin que ésta pueda ser inscrita en momento diverso.

Transmisión de la propiedad

Ya hemos dicho que los títulos valores a la orden se transmiten por endoso y entrega del título. El poseedor de éste, que tiene en su favor una serie no interrumpida de endosos, es propietario del documento y, consiguientemente, titular del derecho en él incorporado “aun cuando el que se lo ha transmitido no haya sido el propietario, con tal que lo haya adquirido de buena fe del último endosatario”.⁰¹

En efecto, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece, que el tenedor de un título a la orden o nominativo (strictu sensu), adquirido conforme a la ley de circulación, no puede ser obligado a devolverlo a menos que el verdadero titular pruebe que el poseedor lo adquirió incurriendo en culpa grave o de mala fe.⁰² De suerte que, el propietario efectivo (*propiedad material*), una vez que haya obtenido la restitución del título, tendrá derecho, dice *Vivante*,⁰³ “a recobrar la *propiedad formal* del mismo, bien anulando los endosos ilegítimos hasta el que lleva su nombre de endosatario, o bien utilizando la sentencia que reconoce su derecho, como título translativo de la letra de cambio”.

Los títulos a la orden y los nominativos, son transmisibles por cualquier otro medio legal de transmisión distinto del endoso, tal es, lo establecido por el artículo 26 de nuestro ordenamiento. Son medios anómalos, ya que, el derecho del adquirente, que ha obtenido el título por medio distinto del endoso, está regulado por las normas del derecho común y por consiguiente carece del rigorismo del derecho cambiario.⁰⁴ Asimismo, en nuestro derecho existe la posibilidad de que, títu-

⁰¹ FERRARA FRANCESCO, Jr., *La Girata della Cambiale*, Roma, 1935, edición, Foro Italiano, págs. 150 a 170; en este sentido, MESSINEO, *Ob. cit.*, Vol. II, págs. 73 y sig.

⁰² Véase el artículo 43 de la Ley citada.

⁰³ *Ob. cit.*, Vol. III, págs. 288 y 289.

⁰⁴ *Ibid.*, págs. 314 a 316 y 306 a 310.

los valores de las clases referidas, cuyo medio normal de transmisión es el endoso, puedan ser igualmente, *cedidos* a voluntad del poseedor del título. Este criterio seguido por nuestro ordenamiento, y que ha sido considerado como *ius receptum*, ha sido criticado por diversos autores, con toda razón.⁹⁵

Títulos al portador

Concepto

Los títulos al portador son aquellos que no han sido expedidos en favor de una persona determinada, independientemente de que contengan o no, la cláusula "al portador".⁹⁶

La emisión de esta clase de títulosvalores, en nuestro derecho, no es libre, ya que aquellos títulos que contengan la obligación de pagar una suma de dinero, sólo podrán ser emitidos "al portador", en los casos y con los requisitos previstos expresamente en la ley, estableciéndose en la misma las sanciones a que se hará acreedor el emisor que contravenga las disposiciones respectivas.⁹⁷

La restricción establecida en nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, para la emisión de los títulosvalores referidos, es adecuada y conveniente, pues, una emisión libre podría competir y perturbar la circulación y emisión de los billetes de banco, emisión que está reservada al Banco de México, de acuerdo con lo establecido por el artículo 28 de la Constitución Federal y la Ley Orgánica de la institución citada. Efectivamente, explica *Tena*,⁹⁸ "el exceso de las emisiones al portador puede defraudar la buena fe del público y perturbar el crédito de los valores del Estado. De ahí el artículo 795 del ordenamiento alemán (código civil), en buena hora acogido por el nuestro".

⁹⁵ Sobre el particular, véase a *TENA*, *Ob. cit.*, págs. 132 y sig.

⁹⁶ Artículo 69 L. T. O. C.

⁹⁷ El artículo 72 de la Ley citada dice: "Los títulos al portador que contengan la obligación de pagar alguna suma de dinero, no podrán ser expuestos en circulación sino en los casos establecidos en la ley expresamente, y conforme a las reglas en ella prescritas. Los títulos que se emitan en contravención a lo dispuesto en este artículo, no producirán acción como títulos de crédito. El emisor será castigado por los Tribunales Federales con multa de un tanto igual al importe de los títulos emitidos".

⁹⁸ *Ob. cit.*, pág. 210.

Sin embargo, la prohibición legal, enseña el autor indicado, debe entenderse en relación a los títulos seriales y no a los individuales, puesto que, los motivos determinantes de tal restricción no se pueden aducir respecto de la emisión de títulos al portador individuales.⁹⁹ Empero, nosotros creemos que desde el punto de vista legal, la distinción anotada no es correcta, pues, la prohibición contenida en el precepto de referencia abarca a aquellos títulos valores que contengan la obligación de pagar una suma de dinero, independientemente de que sean individuales o seriales.

Transmisión de la propiedad

Los títulos al portador circulan mediante la simple tradición del documento, de modo que, quien lo posee queda legitimado para el ejercicio del derecho en él incorporado y, por consiguiente, el deudor que efectúa el pago en favor del tenedor del título, lo hace válidamente, aun cuando éste haya entrado en circulación contra la voluntad del suscriptor o con posterioridad a su muerte o incapacidad.¹⁰⁰

Independientemente de lo anterior, los títulos al portador pueden ser reivindicados por su legítimo dueño, cuando éste haya perdido la posesión del título por robo o extravío, y las personas que los sustrajeron o hallaron, o bien, que los adquirieron con conocimiento o debiendo conocer los vicios de la posesión de quien se los transmitió, están obligados a restituirlos.¹⁰¹ Mas, cuando el poseedor es de buena fe, el título no podrá ser reivindicado por el primitivo propietario que hubiera perdido la posesión de éste por robo o extravío.¹⁰²

⁹⁹ TENA, *Ob. cit.*, pág. 210.

¹⁰⁰ El artículo 71 L. T. O. C. dice: "La suscripción de un título al portador obliga a quien lo hace a cubrirlo a cualquiera que se lo presente, aunque el título haya entrado a la circulación contra la voluntad del suscriptor, o después de que sobrevengan su muerte o incapacidad".

¹⁰¹ Así, el artículo 73 L. T. O. C.: "Los títulos al portador sólo pueden ser reivindicados cuando su posesión se pierde por robo o extravío, y únicamente están obligados a restituirlos o a devolver las sumas percibidas por su cobro, o transmisión, quienes los hubieren hallado o sustraído y las personas que los adquieren, conociendo o debiendo conocer las causas viciosas de la posesión de quien se los transfirió.

La pérdida del título por otras causas sólo da derecho a las acciones personales que puedan derivarse del negocio jurídico o del hecho ilícito que la haya ocasionado o producido".

¹⁰² Véase, en relación a este punto, los artículos 74 y 43 de la Ley citada.

Así pues, para que se opere la transmisión de la propiedad de los títulos al portador es necesaria la posesión del documento y que, además, el poseedor sea de buena fe; de esta forma será el propietario y titular del derecho incorporado en el títulovalor.¹⁰³

Endoso

El endoso, dice *Ascarelli*,¹⁰⁴ "constituye una declaración escrita, por lo común al dorso del título, por la cual el titular anterior que la suscribe (endosante) se despoja de sus derechos en favor de un nuevo titular (endosatario), indicado en el endoso".

En efecto, el endoso debe constar en el documento o en hoja adherida a él y contener, además, los siguientes requisitos: el nombre del endosatario, la firma del endosante o la de la persona que lo suscriba en su nombre o a su ruego, la clase de endoso y el lugar y fecha de su creación.¹⁰⁵ Sin embargo, el único requisito esencial es aquel que se refiere a la firma del endosante o de la persona que lo suscribe en sustitución, ya que su omisión hace que el endoso sea nulo; los demás requisitos no son necesarios para la validez del endoso, pues en caso de ser omitidos, nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito establece una serie de presunciones destinadas a suplir la ausencia de los elementos antes indicados.¹⁰⁶

El endoso no puede ser subordinado a condición alguna, ni tampoco puede ser parcial, por prohibirlo expresamente el artículo 31 del ordenamiento citado.¹⁰⁷

¹⁰³ En este sentido: GRECO P., *Lezioni di Diritto Commerciali*, Anni Accademici 1941-1943, pág. 306; quien manifiesta: "La transmisión de los títulos al portador se efectúa en la forma más simple y más rápida, a saber, mediante la entrega del título por el enajenante al adquirente. Basta la posesión del título para la legitimación formal, y la buena fe al momento de la adquisición para la legitimación sustancial".

¹⁰⁴ *Ob. cit.*, pág. 461.

¹⁰⁵ Véase el artículo 29 L. T. O. C.

¹⁰⁶ El artículo 30 de la Ley citada, establece: "Si se omite el primer requisito se estará a lo dispuesto en el artículo 32. La omisión del segundo requisito hace nulo el endoso, y la del tercero establece la presunción de que el título fue transmitido en propiedad, sin que valga prueba en contrario respecto a tercero de buena fe. La omisión del lugar, establece la presunción de que el documento fue endosado en el domicilio del endosante, y la de la fecha, establece la presunción de que el endoso se hizo en el día en que el endosante adquirió el documento, salvo prueba en contrario".

¹⁰⁷ "El endoso debe ser puro y simple. Toda condición a la cual se subordine, se tendrá por no escrita. El endoso parcial es nulo".

Clases de endosos

Distínguense tres categorías de endoso: en propiedad; en procuración y en garantía.¹⁰⁸

Endoso en propiedad

Esta clase de endoso constituye el medio normal de circulación de los títulosvalores a la orden y de los nominativos, ya que la transmisión de ellos por cesión ordinaria, es una forma anómala e inadecuada. Asimismo, las otras clases de endosos no son medios de transmisión propiamente dichos, en virtud de tener finalidades diversas como después veremos.

El endoso en propiedad transfiere la propiedad del título y todos los derechos que le son inherentes;¹⁰⁹ esta afirmación, dice *Vivante*,¹¹⁰ “sólo es exacta si se refiere a la propiedad formal, aparente, del título; e inexacta si se le atribuye un significado absoluto”, debido a que el poseedor del título, que lo ha adquirido en virtud de un endoso en propiedad, puede ser obligado a devolverlo a su legítimo titular si al efectuar la adquisición, incurrió en culpa grave o de mala fe, lo cual “demuestra que el endoso no basta siempre para transferir la propiedad del título”.

Endoso en blanco

Una variante del endoso en propiedad es el llamado endoso en blanco, que consiste en que el endosante, sin más requisito que el de su firma, transmite el título, de tal suerte que el tenedor puede llenar este endoso con su nombre o el de un tercero, o también simplemente transmitir el documento a otra persona.¹¹¹

La doctrina moderna considera este tipo de endoso como perfecto y regular, no siendo necesario para el endosatario tener que llenarlo a

¹⁰⁸ Véase el artículo 33 L. T. O. C.

¹⁰⁹ Así, el artículo 34 de la Ley citada.

¹¹⁰ *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 288. En relación, véase lo dispuesto por el artículo 43 del propio ordenamiento.

¹¹¹ Así, el artículo 32 L. T. O. C.

fin de poder ejercitar los derechos incorporados en el título. Criterio seguido por nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.¹¹²

El poseedor de un título endosado en blanco, tiene la posibilidad de transmitirlo mediante la sola entrega del documento, sin que sea necesario ningún otro requisito, obteniéndose de esta manera una mayor y fácil circulación de los títulos a la orden.

Pudiera pensarse, de lo expuesto con anterioridad, que los títulos endosados en blanco son equiparables a los títulos al portador, ya que en éstos es suficiente la posesión del documento para que el tenedor del título se considere legitimado; empero, esta equiparación es errónea, dice *Vivante*,¹¹³ pues el título a la orden conserva su naturaleza jurídica; en efecto, el poseedor de un título a la orden, endosado en blanco, precisa acreditar la existencia de esta clase de endoso y que corresponda a él para poder considerarse legitimado; asimismo, el tenedor del título puede llenar el endoso y por consiguiente hace que el título vuelva a circular en su forma normal. Desde luego, las situaciones antes señaladas, no se presentan en los títulos al portador y es por ello que no pueden equipararse los títulos que circulan mediante el endoso en blanco.

El principal efecto del endoso en propiedad consiste en que el endosatario tiene un derecho *autónomo*, es decir, que no le serán oponibles más excepciones que las personales que tuviera en su contra el demandado, y desde luego, aquellas que se derivan del texto mismo del documento, del cual forman parte. Pero de ninguna manera le serán oponibles, excepciones que se deriven de las relaciones habidas entre los poseedores anteriores.

Endoso en procuración

En realidad, el “endoso en procuración” o “al cobro”, es un mandato constituido en favor del endosatario, quien sólo tendrá las facultades

¹¹² Artículo 32; véase a VIVANTE, *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 293; a ASCARELLI, *Ob. cit.*, pág. 493; a TENA, *Ob. cit.*, págs. 141 y sig.; a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Notas de Derecho Mexicano al *Derecho Mercantil* de ASCARELLI, *Ob. cit.*, pág. 533.

¹¹³ *Ob. cit.*, Vol. III, pág. 293.

tades que la ley expresamente le confiere, a saber, presentar el documento a la aceptación, protestarlo, endosarlo en procuración, cobrarlo judicial o extrajudicialmente.¹¹⁴ Este endoso es realmente irregular o anómalo, ya que su función no estriba en la transmisión de la propiedad del título.

Endoso en garantía

Este endoso, como el anterior, no transfiere la propiedad del título, sin embargo, el endosante puede pignorar el título con la simple mención inserta en el endoso de "en garantía" o "en prenda", y de este modo, el endosatario tendrá solamente los derechos y obligaciones de un acreedor prendario y las facultades que la ley le confiere al endosatario en procuración. Mas, el endosatario en garantía, a diferencia del endosatario en procuración que es simple detentador, tiene un derecho autónomo, ya que posee en nombre propio y, por consiguiente, no podrán oponérsele las excepciones personales que los obligados tengan contra el endosante.¹¹⁵

Asimismo, como todo acreedor prendario, tiene el endosatario en garantía, derecho a vender el título pignorado previa autorización del juez competente, cuando se haya vencido y no cubierta la obligación garantizada, debiendo para tal efecto endosar el título en propiedad.¹¹⁶

¹¹⁴ El artículo 35 L. T. O. C. dispone: "El endoso que contenga las cláusulas 'en procuración', 'al cobro' u otra equivalente, no transfiere la propiedad; pero da facultad al endosatario para presentar el documento a la aceptación, para cobrarlo judicial o extrajudicialmente, para endosarlo en procuración y para protestarlo en su caso. El endosatario tendrá todos los derechos y obligaciones de un mandatario. El mandato contenido en el endoso no termina con la muerte o incapacidad del endosante, y su revocación no surte efectos respecto de terceros, sino desde que el endoso se cancela conforme al artículo 41.

En el caso de este artículo, los obligados sólo podrán oponer al tenedor del título las excepciones que tendrían contra el endosante".

¹¹⁵ Sobre el particular, véase a TENA, *Ob. cit.*, pág. 147.

¹¹⁶ Véase el artículo 36 L. T. O. C., en relación con los artículos 340, 341, 342 y demás relativos del propio ordenamiento.

SEGUNDA PARTE

COMPRAVENTA

a) *Concepto*

Podemos definir la compraventa como aquel contrato por el cual, una de las partes, el vendedor, se obliga a transferir la propiedad de una cosa al comprador, el que a su vez se obliga a pagar por ella un precio cierto y en dinero.¹¹⁷

Este contrato es bilateral, porque las obligaciones son recíprocas; oneroso, porque cada uno de los contratantes recibe alguna cosa del otro; y, en nuestro derecho, consensual, en el sentido de que por regla general “*existe, se concluye y perfecciona como contrato* tan pronto como las partes están de acuerdo sobre la cosa y el precio”.¹¹⁸

b) *Transmisión de la propiedad*

Con referencia a la transmisión de la propiedad en el contrato de compraventa, podemos afirmar que ésta se opera, por regla general, simultáneamente a la celebración del contrato, aunque la cosa no haya sido entregada ni el precio satisfecho, esto es, por el simple consentimiento de las partes, por mero efecto del contrato.¹¹⁹ En rigor, este principio se refiere a la compraventa de cosas ciertas y determinadas ya que, como afirma *Ascarelli*,¹²⁰ “el derecho de propiedad tiene por

¹¹⁷ Así, el artículo 2248 del Código Civil del Distrito Federal establece: “Habrú compra-venta cuando uno de los contratantes se obliga a transferir la propiedad de una cosa o de un derecho, y el otro a su vez se obliga a pagar por ellos un precio cierto y en dinero”.

¹¹⁸ Para el derecho francés, véase a PLANIOL Y RIPERT, *Tratado Elemental de Derecho Civil*, trad. José M. Cajica Jr. a la 12a. ed. francesa, Puebla, 1947, T. V. (Teoría General de los Contratos, Contratos Especiales), págs. 12, 15 y 181. En relación véanse los artículos 2286, 2300 y 2249 del Código Civil del Distrito Federal.

¹¹⁹ Artículo 2249 del Código citado: “Por regla general, la venta es perfecta y obligatoria para las partes cuando se han convenido sobre la cosa y su precio, aunque la primera no haya sido entregada ni el segundo satisfecho”.

¹²⁰ *Ob. cit.*, pág. 246. En relación a este punto, el artículo 2014 del Código Civil del Distrito Federal, dispone: “En las enajenaciones de cosas ciertas y determinadas, la traslación de la propiedad se verifica, entre los contratantes, por mero efecto del contrato, sin dependencia de tradición, ya sea natural, ya sea simbólica; debiendo tenerse en cuenta las disposiciones relativas del Registro Público”.

objeto cosas individualizadas y no una cantidad abstracta de cosas de un género determinado”.

Por el contrario, tratándose de compraventas de cosas genéricas, el paso de la propiedad se opera hasta que la cosa se hace cierta y determinada, es decir, se especifica.¹²¹

De lo anterior, podemos decir que nuestro Código Civil vigente adopta el llamado *principio moderno* de la translación de la propiedad, introducido por el Código Napoleón (1804), en virtud del cual, dicha transmisión se realiza por efecto del mismo contrato,¹²² principio que, por otra parte, había sido ya consagrado en los Códigos Civiles de 1870 y 1884.¹²³ A diferencia de los sistemas legislativos inspirados en el principio clásico del derecho romano, según el cual, “para que la transmisión se opere es necesario además de la celebración del contrato, la tradición o entrega de la cosa”.¹²⁴

Compraventa de títulosvalores

Desde luego, es aplicable a la compraventa mercantil lo expuesto en párrafos anteriores, pero, tratándose de compraventas de títulosvalores importa investigar la particular forma de la transmisión de la propiedad.

“La compraventa de títulos valores mobiliarios, dice *Rodríguez*

¹²¹ Artículo 2015 del Ordenamiento citado: “En las enajenaciones de alguna especie indeterminada, la propiedad no se transferirá sino hasta el momento que la cosa se hace cierta y determinada con conocimiento del acreedor”.

Artículo 2257: “Las compras de cosas que se acostumbra gustar, pesar o medir, no producirán sus efectos sino después que se hayan gustado, pesado o medido los objetos vendidos”.

Artículo 374 del Código de Comercio vigente: “Cuando el objeto de las compraventas sean mercancías que no hayan sido vistas por el comprador, ni pueden clasificarse por calidad determinadamente conocida en el comercio, el contrato no se tendrá por perfeccionado mientras el comprador no las examine y acepte”.

¹²² Véase a COLIN ET CAPITANT, *Cours élémentaire de Droit Civil Français*, París, 1947, T. I, pág. 1007.

¹²³ Véanse sobre el particular, los artículos 1552, 2946, 2950 y 2959 del Código Civil de 1870, así como su exposición de motivos; igualmente, véanse los artículos 1436, 2818, 2822 y 2831 del Código Civil de 1884. En este sentido: MATEOS ALARCÓN M., *Estudios sobre el Código Civil del D. F., promulgado en 1870 con anotaciones relativas a las reformas introducidas por el Código de 1884*, pág. 281; GARCÍA LÓPEZ A., *Contratos civiles en particular*, Apuntes, México, 1942, págs. 48 y sigs.

¹²⁴ COLIN ET CAPITANT, *Ob. cit.*, pág. 1007.

Sastre,¹²⁵ es un contrato que obliga al vendedor a procurar el disfrute del derecho que del documento deriva"; lo cual podemos deducir de la interpretación del artículo 2248 de nuestro Código Civil, precepto que fuera tomado del ordenamiento Argentino,¹²⁶ adoptando de esta manera el carácter meramente obligatorio del contrato, mas, precisa establecer que la transmisión de la propiedad en la compraventa de títulosvalores no se opera por mero efecto del contrato, esto es, por el acuerdo de las partes sobre cosa y precio, aunque aquélla no haya sido entregada ni éste satisfecho, ya que es esencial en los títulosvalores, en los cuales el derecho se incorpora al papel, que su circulación tenga lugar mediante entrega de los mismos;¹²⁷ "es decir, para que se opere la transmisión del derecho representado o incorporado en el título es necesaria la entrega material del documento".¹²⁸

Sin embargo, existe una corriente doctrinaria que considera al negocio de compraventa como translativo de la propiedad, por mero efecto del contrato, y la tradición del título atribuye y confiere sólo la *legitimación*; en consecuencia, en defecto de tradición, el contrato de compraventa confiere la propiedad y la titularidad del documento sin la legitimación correspondiente.¹²⁹

Así, *De Martini*¹³⁰ nos dice, que "a la corriente que extiende la regla del artículo 1376 Cod. Civ. a los títulos de crédito, considerando al efecto translativo como dependiente del negocio de transmisión (y la tradición del título solamente confiere la *legitimación*), y que, en defecto de tradición, se transmite, por efecto del contrato de venta, la propiedad y la titularidad del título, sin legitimación, se opone la corriente que considera a la *tradición* (y —para los títulos a la orden—

¹²⁵ *Ob. cit.*, pág. 317.

¹²⁶ El artículo 1323 del Código Civil Argentino, establece: "Habrá compraventa cuando una de las partes se obligue a transferir a la otra la propiedad de una cosa y ésta se obligue a recibirla y a pagar por ella un precio cierto y en dinero".

¹²⁷ VICENTE Y GELLA A., *Los títulos de Crédito en la doctrina y en el Derecho Positivo*, Zaragoza, 1933, pág. 236.

¹²⁸ SALANDRA V., *Lezioni sui contratti commerciali*, Padova, 1940, T. I, pág. 236.

¹²⁹ Así, BIGIAVI, *Il trasferimento dei titoli di credito*, Rivista Trimestrale de Diritto y Procedura Civile, Milano, 1950, pág. 2 y sig.; DE MARTINI A., *Profili Della Vendita Commerciale e Del Contratto Estimatorio*, Milano, 1950, págs. 39 y 40.

¹³⁰ *Ob. cit.*, págs. 39 y 40.

el endoso) como elemento del cual depende el efecto translativo, ya que el negocio de transmisión produce efectos *solamente obligatorios* (derecho a la transmisión de la propiedad) y no efectos translativos reales. Coherentemente con la construcción de la venta, que he realizado en páginas anteriores, no considero correcta esta segunda corriente, que, si bien tiene el mérito de adaptarse a la génesis histórica de la circulación de los títulos de crédito y a los principios relativos a la legitimación y a la dependencia de la transmisión de propiedad a la investidura de la posesión, alcanza el resultado de distinguir el acto translativo del negocio de venta, y correlativamente, atribuye al negocio mismo, efectos meramente obligatorios, lo cual considero contrario a la estructura del negocio de venta. Jamás podría asignarse a la *tradición* el carácter de elemento integrativo *del mismo negocio de venta*, relevado como el hecho sucesivo a la formación, de la cual, la tradición constituye el acto final que perfecciona el negocio y lo hace apto para producir efectos, o bien, el carácter —técnicamente admisible— de *condición*; pero no se oculta que la solución correcta es aquella que atribuye al negocio de transmisión del título, eficacia translativa y a la tradición, el efecto determinante de la legitimación”.

En mi opinión, no es exacta la tesis anterior, en virtud de que, como ya estudiamos al tratar de la circulación de los títulosvalores, así como de sus características, se requiere la tradición o entrega de dichos títulos, conforme a la ley que los rige, para obtener la propiedad del documento y por ende la titularidad del derecho en él mencionado; concebir la titularidad del derecho sin ser propietario del documento, equivale a destruir la nota esencial de la *incorporación*, lo que es inadmisibles en la teoría de los títulosvalores, dado que el derecho de crédito cartular, dice *Greco*,¹³¹ no puede existir sin el documento, y que éste, como título de crédito, no sirve más que para representar aquel derecho, no se ve cómo la titularidad de éste pueda obtenerse sin la propiedad sobre el documento.

¹³¹ *Ob. cit.*, pág. 283. Véase también, a ARCANGELI, *Teoría de los Títulos de Crédito*, trad. de Felipe de J. Tena, Revista General de Derecho y Jurisprudencia, México, 1933, págs. 79 y sigs.; a TENA, *Ob. cit.*, págs. 14 y 15.

“En ninguna otra transmisión de bienes muebles, afirma Tena,¹³² desempeña la entrega de la cosa enajenada un papel tan esencial e indispensable, como en el caso de los títulos de crédito, porque sólo aquí tiene la tradición, eficacia *constitutiva*”.

Por otra parte, consideramos que no se pueden generalizar los principios que se refieren a la transmisión de los derechos reales sobre la cosa, con fundamento en el simple acuerdo de voluntades respecto de cosa y precio, porque “para los títulos de crédito, enseña Asquini,¹³³ la propiedad vale en tanto y cuanto se acompaña la titularidad del derecho, y la titularidad del derecho vale en tanto y cuanto puede ser ejercitada, y la legitimación para el ejercicio del derecho depende de la posesión calificada del título”.

Es más lógico pensar que la norma establecida en el artículo 2249 del Código Civil vigente, está implícitamente derogada por los preceptos relativos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito,¹³⁴ cuando la compraventa es de títulosvalores, ya que, “históricamente, los principios sobre legitimación de los títulos de crédito, han nacido en un sistema legislativo en el que se transfiere la propiedad por medio de la investidura de la posesión”.¹³⁵

Por lo expuesto con anterioridad, considero acertada la corriente doctrinaria que sostiene la tesis de que en la compraventa de títulosvalores, el contrato por sí mismo sólo tiene efectos meramente obligatorios, siendo necesario para que produzca efectos translativos reales, la entrega material del título, conforme a su ley de circulación.¹³⁶

¹³² *Ob. cit.*, pág. 139. En el mismo sentido: RAMELLA A., *La vendita nei moderno diritto*, Milano, 1920, Vol. II, pág. 176.

¹³³ ASQUINI A., *I Titoli di Crédito*, Padova, 1951, pág. 61.

¹³⁴ Véanse los artículos 17 a 43 y 70 a 73.

¹³⁵ ASQUINI, *Ob. cit.*, pág. 61.

¹³⁶ Así, ASCARELLI, *Ob. cit.*, pág. 454 a 462; *Teoría General de los Títulos de Crédito*, trad. de R. Cacheaux, México, 1947, págs. 245 y sigs.; MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 262 y Vol. II, págs. 271 y sigs.; ASQUINI, *Ob. cit.*, págs. 60 y sig.; TENA, *Ob. cit.*, págs. 105 y sigs.; MENGONI, *L'acquistista "a non domino"*, Milano, 1949, pág. 270.

CAPITULO TERCERO

OPERACIONES DE BOLSA

a) *Concepto*

Se entienden por operaciones de bolsa los diversos contratos de reporto, de compraventa o de comisión sobre títulosvalores o metales preciosos, regulados por leyes y costumbres especiales.¹³⁷

En realidad, con el nombre de operaciones de bolsa, se designa un complejo de contratos cuyo contenido es diverso, agrupándose éstos, tanto por razón del lugar donde se celebran, o sea un mercado especial denominado *bolsa*, como por las personas que intervienen en su formación, y por el objeto sobre el cual recaen. Asumen así los contratos de bolsa, dice *Corrado*,¹³⁸ “una configuración típica, que los hace surgir como una figura digna de consideración autónoma”.

b) *Características*

1.—*Intermediación profesional*

Los contratos que se celebran en bolsa suponen la intervención

¹³⁷ Véase a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 23.

¹³⁸ CORRADO RENATO, *I Contratti di Borsa*, Torino, 1950, pág. 83; véase también a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 190; a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 23.

de agentes profesionales, ya sean corredores mercantiles titulados o agentes de bolsa.¹³⁰

Sólo a través de estos intermediarios, que operan por cuenta de otro pero en su propio nombre, se realizan las operaciones bursátiles. Su función es de mediación entre vendedores y compradores, estándoles prohibido en forma expresa y terminante que puedan convertirse en contraparte de sus clientes, es decir, ser compradores de lo que tienen que vender o vendedores de lo que tienen que comprar.¹⁴⁰

Tal prohibición, apunta *Rodríguez Sastre*,¹⁴¹ “no está solamente motivada por el deseo de asegurar la imparcialidad del agente de cambio, impidiendo se constituya en adversario de su cliente, sino que también por la realización de actos de comercio o de banca, o por estar interesados en empresas comerciales, hiciere correr cierto riesgo al cliente (que, obligadamente, acude al Agente), comprometiendo las garantías de solvencia sobre las que se tiene derecho a contar”.

Sin embargo, puede suceder que un solo intermediario represente tanto al comprador y al vendedor, en relación a una operación sobre una misma cosa y a idéntico cambio. En este caso, aplica directamente los títulosvalores o metales preciosos que le han encargado vender, a la orden de compra que tiene encomendada. La operación efectuada en estos términos, no deja de ser bursátil, ya que tanto para el comprador como para el vendedor ha existido un intermediario profesional que la ejecuta ocultando los nombres de sus clientes.¹⁴²

2.—Cosa de género

Las operaciones que se celebran en la bolsa presentan la particularidad de que los títulosvalores y metales preciosos, objeto de contratación, son tratados como *cosa genérica* y no específica, es decir, se re-

¹³⁰ Véase el artículo 69 fracción II, de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y el artículo 50. del Reglamento de Bolsa. En la doctrina, véase a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 24.

¹⁴⁰ Artículo 29 del Reglamento citado: “Los corredores o agentes no podrán comprar ni vender en bolsa por cuenta propia, los valores que les hubieren sido confiados para su venta o que les hubieren sido pedidos en compra”.

¹⁴¹ *Ob. cit.*, pág. 321.

¹⁴² Véase a RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 319.

fieren a *cantidades* de títulos o metales y no a títulosvalores individualizados por sus números.¹⁴³

También son considerados, estos objetos de contratación bursátil, como *cosas fungibles* entre sí. Sin embargo, las expresiones *cosa genérica* y *cosa fungible*, no son equivalentes, por el contrario, ellas denotan conceptos diversos.

En efecto, son cosas genéricas aquellas que se designan teniendo en cuenta las cualidades comunes a todas y no por sus propiedades y características individuales. “En ellas, pues, no se da la determinación objetiva y actual de la cosa individual, sino una simple posibilidad de determinación sucesiva, mediante la individualización de una correspondiente porción dentro del género”.¹⁴⁴ En cambio, las cosas específicas se determinan en atención a las cualidades y caracteres propios de cada una de ellas.

Son cosas fungibles, las que, aun cuando estén determinadas e individualizadas en sí, pueden ser sustituidas por otras de la misma naturaleza, es decir, que las diferencias físicas, económicas o subjetivas de unas y otras no son consideradas relevantes, de modo que, son susceptibles de subrogarse entre sí.¹⁴⁵

Por tanto, lo genérico, enseña *Corrado*,¹⁴⁶ “se refiere al modo en que son determinadas las cosas que forman el objeto (o punto de referencia) del negocio; la fungibilidad se refiere a la característica del objeto (o punto de referencia del negocio), y así, mientras se trate de lo genérico se hablará en relación al contenido del negocio, si se habla de fungibilidad se tratará del objeto”.

Sin embargo, aunque ambos conceptos no coinciden, las cosas fungibles tienen como norma aplicable, la que es propia de las cosas de género, ya que si bien las cosas fungibles pueden ser ciertas y determi-

¹⁴³ Así, RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 318.

¹⁴⁴ ROTONDI M., *Instituciones de Derecho Privado*, trad. española a la sexta ed. italiana, Editorial Labor, S. A., Barcelona, 1953, pág. 219.

¹⁴⁵ Véase sobre el particular, a ROTONDI, *Ob. cit.*, pág. 220; a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 110; a GINELLA, *Ob. cit.*, pág. 104; a MESSINEO, *Operazioni di Borsa e di Banca*, ed. A. R. E., Roma, 1920, págs. 6 y sigs.

¹⁴⁶ *Ob. cit.*, pág. 110.

nadas, no se concibe que la cosa de género sea infungible.¹⁴⁷ Precisa, pues, determinar dentro de qué límites la noción de fungibilidad, que consiste, según lo dicho con anterioridad, en la subrogabilidad de una cosa por otra, puede ser referida a los títulosvalores que se negocian en la bolsa.

“La subrogabilidad entre cosas, afirma *Corrado*,¹⁴⁸ lógicamente presupone su identidad, pero no existen cosas idénticas, porque toda cosa tiene necesariamente su individualidad, que permite distinguirla de las demás. La noción jurídica de subrogabilidad es meramente normativa, empírica y arbitraria”. Empero, la subrogabilidad entre cosas y particularmente de títulosvalores, se refiere al aspecto económico, al valor comercial de los mismos, de modo que, a pesar de la diferencia material que tuvieren, los títulosvalores son subrogables en tanto y cuanto tengan un mismo valor comercial, ya que este elemento es considerado como decisivo para su individualización.

En México, las contrataciones celebradas en la bolsa de valores, tienen la característica de ser hechas sobre cosas *in genere*, según se infiere de lo dispuesto por el artículo 22, fracción I, del Reglamento de Bolsa; en efecto, el citado precepto establece que las operaciones bursátiles se entienden efectuadas sobre *unidades*, las cuales están integradas por determinado número de títulos que para cada valor acuerde el Consejo de Administración de la bolsa; esto es, que la negociación en bolsa tiene por objeto cantidades de cierto tipo de títulosvalores o metales preciosos. En caso de que no se exprese el número de unidades contratadas, se entenderá que la operación se refiere a una sola unidad.¹⁴⁹

La exigencia de que la negociación tenga lugar sobre cosas genéricas y no específicas, supone la fungibilidad de los títulosvalores objeto de los contratos de bolsa, ya que en caso de incumplimiento de las operaciones bursátiles, éstas se consumarán a solicitud de la parte interesada, con intervención de uno de los miembros del Consejo, quien

¹⁴⁷ Así, MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 7.

¹⁴⁸ *Ob. cit.*, pág. 233.

¹⁴⁹ Véanse además, las fracciones III y IV del artículo 22 del Reglamento de Bolsa, así como el 26 del mismo ordenamiento,

comparará o venderá, según el caso, por cuenta del corredor moroso, títulosvalores del mismo género al cual pertenecen aquellos que fueron objeto del contrato cuyo cumplimiento forzoso se solicita.¹⁵⁰

Sin embargo, algunos autores admiten la posibilidad de efectuar operaciones de bolsa sobre títulosvalores singularmente especificados, esto es, contratos que se refieren a cosa de especie. Admitiendo que puedan celebrarse, estas operaciones son poco comunes, dada su mínima utilidad en la práctica comercial, y, les serán aplicables las normas relativas a la compraventa de cosa cierta y determinada así como los principios generales de este contrato.¹⁵¹

Los contratos de bolsa, dice *Ginella*,¹⁵² “que se refieren a la cosa de especie, es decir, al ‘cuerpo cierto y determinado’ de cada título, se aplica normalmente a las obligaciones sujetas a sorteo o reembolso, a aquellos títulos del Estado sujetos a reembolsos en los sorteos que fueron premiados, y de todos aquellos títulos diversos que tienen algún privilegio o cualquier riesgo específico”.

Son, pues, los llamados *derechos accesorios*, los que en la bolsa determinan la especificación del objeto principal del contrato, adquiriendo el comprador los títulos y todo lo que les corresponde al momento de la venta, siendo este principio fundamental en la reglamentación bursátil y en el derecho civil.¹⁵³

¹⁵⁰ El artículo 78 de la Ley General de Instituciones de Crédito, establece: “El cedente estará obligado a entregar, sin otra dilación que la pactada, los efectos o valores vendidos, y el tomador a recibirlos, satisfaciendo su precio en el acto. Si el vendedor o comprador demoraren el cumplimiento del convenio, el perjudicado por la demora podrá optar por el abandono de la operación, denunciándola ante quien presida el remate del día en que la entrega o el pago debieran ser hechos o por el cumplimiento del contrato, y, en este último caso, la operación se consumará con la intervención de uno de los individuos del Consejo, comprando o vendiendo los títulos o valores por cuenta y riesgo del corredor moroso y aplicándose en lo necesario la fianza de dicho corredor para cubrir cualquier diferencia que resultare. Este procedimiento no impide el ejercicio de las acciones ejecutivas correspondientes, a opción del perjudicado, o cuando la aplicación de la fianza no fuere bastante para cubrir el monto de las diferencias”.

¹⁵¹ Véase sobre el particular a *CORRADO*, *Ob. cit.*, págs. 241 y sigs. Se refiere este autor a los contratos de bolsa sobre títulos infungibles, a los cuales deberán aplicarse las reglas generales de la compraventa, siendo de fácil solución la cuestión relativa a los títulos singularmente especificados, pues se aplicarían los artículos 1531 y sig. del Código Civil (italiano) y legislación coactiva. Aún más, considera que los artículos 1535 y 1536 del propio ordenamiento no presuponen necesariamente que los títulos sean considerados como cosas fungibles.

¹⁵² *Ob. cit.*, pág. 98.

¹⁵³ Así, *GINELLA*, *Ob. cit.*, pág. 98.

Si bien, a los contratos de bolsa sobre cosa específica les son aplicables las normas de la compraventa de cosa cierta y determinada, el propio *Ginella*¹⁵⁴ sostiene que la comisión directiva de la bolsa, en los casos de incumplimiento de los “contratos de especie”, por razón de fuerza mayor (incendio, robo o extravío), admitiría raramente la extinción de la obligación y difícilmente consentiría en una solución que no estuviera basada en el resarcimiento de los daños, es decir, el pago de la diferencia entre el precio de la estipulación y el mayor precio eventual en el momento del vencimiento, o bien, en la entrega de títulos equivalentes. Esto es debido, a que “la irrevocabilidad del contrato es fundamento técnico y moral de la estructura de la Bolsa, a que la relación jurídica nace de una palabra, se crea un acto que siempre vale y existe cualquiera que sea el riesgo”.

De que los contratos de bolsa tengan por objeto cosa genérica y no específica, deriva su nota más saliente, a saber, la naturaleza meramente obligatoria de estos contratos, es decir, que no determinan de inmediato efectos reales (transmisión de la propiedad), sólo generan para las partes un derecho personal a la prestación, un crédito que consiste, por lo que al comprador se refiere, a obtener la cosa, correspondiendo al vendedor una obligación de *dare*.¹⁵⁵

De lo anterior, se concluye que la cosa objeto del contrato “pueda ser momentáneamente inexistente, dice *Messineo*,¹⁵⁶ o cuando menos no estar todavía en el patrimonio del vendedor, lo que autoriza a decir que figura como *mera entidad nominal*”.

Además, de que la negociación tenga lugar “in genere” y no “in specie”, deriva la consecuencia, advierte *Rodríguez Sastre*,¹⁵⁷ “de no poder alegarse la nulidad de las negociaciones desde el momento que se conciertan sobre títulos admitidos a la cotización; sólo en el caso de operar sobre títulos nominativos sujetos a condición (p. ej. aprobación de la entidad emisora), si aquélla no se produce, podría considerarse nula, anulable o inexistente la negociación”.

¹⁵⁴ *Ibid.*, pág. 102.

¹⁵⁵ Así, *Messineo*, *Ob. cit.*, pág. 7.

¹⁵⁶ *Ibid.*

¹⁵⁷ *Ob. cit.*, pág. 322.

3.—Esencialidad del término

En las operaciones de bolsa, dice *Rodríguez Rodríguez*,¹⁵⁸ el tiempo tiene la categoría de elemento esencial. “Las operaciones a plazo y al contado, las diferenciales y las modalidades de las mismas, solamente se conciben si se tiene en cuenta la posibilidad de que en el transcurso del tiempo cambien las cotizaciones de los objetos de aquéllas”.

Nosotros hemos considerado conveniente aplazar el estudio de esta característica, ya que, si bien es cierto que la esencialidad del término es elemento común a los contratos de bolsa, también es evidente que tal noción reviste particular importancia por lo que se refiere a las operaciones de bolsa a término, y por lo cual, al hacer el estudio de estas operaciones, habremos de tratar lo relativo a la característica indicada. Así pues, baste por el momento lo apuntado respecto del término previsto en los contratos bursátiles.

c) Clasificación

Los contratos de bolsa se pueden dividir en contratos de *compra-venta* y de *reporto*. Los primeros pueden subdividirse en contratos *al contado* o *a término*, según el tiempo en que deban ejecutarse.¹⁵⁹

Mas, en la práctica bursátil, la clasificación más importante es aquella que divide a las operaciones de bolsa en operaciones *en firme* y *a premio*, según que el contenido contractual esté determinado de modo invariable, sin posibilidad de ser modificado con posterioridad a la celebración del contrato, o bien, dependa de una posterior manifestación de voluntad que permita su alteración en los términos previstos en el acuerdo, mediante el pago de un *premio* o *prima*.¹⁶⁰

¹⁵⁸ *Ob. cit.*, pág. 26.

¹⁵⁹ Véase a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 198; a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 125.

¹⁶⁰ Véase sobre el particular a RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 29; a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 125; a TARTUFARI L., *De la Venta y del Reporto*, trad. Delia Viterbo de Frieder y Santiago Sentis Melendo a la ed. revisada y ampliada de Enrique Soprano, Editores Ediar, Soc. Anon., Buenos Aires, 1948, T. II, pág. 59.

d) Operaciones al contado

1.—Concepto

Teóricamente, dice *Rodríguez Sastre*,¹⁶¹ las operaciones al contado consisten en el cambio inmediato del valor o título por la moneda representativa de su precio o cotización. Son compraventas en las cuales no se estipula ningún término para el pago del precio ni para la entrega del objeto.

La noción lógica de estos contratos presupone que el negocio se perfecciona a través de la entrega de la cosa y del precio, de manera que son irrelevantes todas aquellas obligaciones que suponen un comportamiento ulterior que deba seguirse a la celebración del contrato, para realizar integralmente el contenido del negocio (p. ej. especificación de la cosa genérica y de la entrega respectiva).¹⁶²

Se dice, que estas operaciones consisten, teóricamente, en el cambio inmediato de cosa y precio, porque si bien es cierto que existe la posibilidad de que se efectúen en esta forma, en la práctica bursátil no ocurre así. En efecto, en las operaciones al contado, el cambio de cosa y precio no son necesariamente contemporáneas a la celebración del contrato, ya que, tanto el pago del precio como la entrega de la cosa vendida la efectúan normalmente, los agentes de bolsa, al día siguiente de la celebración del contrato.

Así, el artículo 77 de la Ley de Instituciones de Crédito establece que: “las operaciones serán al contado cuando se consumen en el tiempo que medie hasta la reunión siguiente de bolsa”, es decir, antes que comience la sesión de bolsa correspondiente al siguiente día hábil. De manera que las operaciones al contado se consuman o concluyen al mismo tiempo de su celebración, bajo la sola reserva del plazo necesario previsto en la ley.¹⁶³

Esta clase de operaciones se efectúan a un precio fijo o al primero,

¹⁶¹ *Ob. cit.*, pág. 328; véase en este sentido a LYON CAEN ET RENAULT, *Ob. cit.*, pág. 743; a SUPINO, *Ob. cit.*, pág. 47.

¹⁶² Así, CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 126.

¹⁶³ En relación al precepto citado, véase el artículo 23 fracción I del Reglamento de Bolsa, y en la doctrina, a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 198.

al último o al curso medio de la bolsa, según que los contratantes señalen al agente de bolsa el precio exacto de la operación, o bien, que la orden dada por el cliente sea la de contratar al precio que tengan los títulos o metales al iniciarse, al concluirse o al curso medio de una determinada sesión de bolsa. El curso medio implica que el agente de bolsa debe contratar o concertar la operación a un precio igualmente distante de la cotización más alta de la más baja de un cierto día. Para la fijación de este curso, dice *Rodríguez Rodríguez*,¹⁰⁴ “existe como referencia auténtica el acta de cotización que extiende el Consejo de Administración de la bolsa, al concluir las horas de remate, en vista de las operaciones practicadas”.

Las operaciones al contado no son frecuentes en los medios bursátiles debido a que no se prestan a la especulación; son por lo regular operaciones de las que se sirven los particulares, para hacer una inversión segura del capital.¹⁰⁵

La ley establece una presunción en favor de las operaciones al contado, ya que, en caso de no especificarse la clase de operación que deberá realizarse, se entenderá que ésta es al contado.¹⁰⁶

e) Operaciones a término

1.—Concepto

Las operaciones de bolsa a término consisten en compraventas de títulosvalores o metales preciosos que deberán ser ejecutadas en una época fija, que de ordinario coincide con el día quince o último de cada mes. El intervalo entre la celebración y ejecución del contrato permite a las partes, aprovecharse de las oscilaciones de cotización que tuvieren los objetos materia de contratación.¹⁰⁷

¹⁰⁴ *Ob. cit.*, pág. 29. Véase sobre este punto a LYON CAEN ET RENAULT, *Ob. cit.*, pág. 743.

¹⁰⁵ Así, CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 127.

¹⁰⁶ El artículo 23 fracción IV del Reglamento de Bolsa, en lo conducente, establece: “En caso de que no se especifique cualquiera de las formas previstas en las fracciones anteriores, las operaciones se entenderán concertadas al contado”.

¹⁰⁷ Véase a SUPINO, *Ob. cit.*, pág. 48; a RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 377; a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 128.

Por ejecución del contrato en una época fija, se entiende el momento en que las partes deberán cumplir las obligaciones asumidas. En México, el término establecido para la ejecución de estas operaciones varía desde la siguiente sesión de bolsa hasta antes de noventa días de la fecha de celebración del contrato,¹⁶⁸ advirtiendo que en tratándose de operaciones *con prima* o del *mercado libre*, el límite inferior establecido es de tres días, es decir, que estas operaciones no podrán ser consumadas en un término inferior a tres días ni mayor de noventa, contados a partir de la fecha de celebración del contrato.

2.—Características

a) Particularidad del término fijado

Las operaciones de bolsa, ya sean contratos de reporto o compra-venta, están caracterizadas por un término particular, incluso las operaciones al contado, que, en su denominación, parecen excluir la presencia de un término.¹⁶⁹

En efecto, al estudiar las operaciones al contado indicamos que tanto nuestra Ley de Instituciones de Crédito como el Reglamento de Bolsa, establecen un término máximo dentro del cual deberán ejecutarse las operaciones celebradas al contado para que éstas puedan ser reputadas como tales y, consiguientemente, sujetas a la disciplina establecida para esta clase de contratos.¹⁷⁰

Es, pues, el término fijado en las operaciones de bolsa, una carac-

¹⁶⁸ El artículo 77 de la Ley de Instituciones de Crédito establece: "Las operaciones serán al contado cuando se consumen en el tiempo que medie hasta la reunión siguiente de bolsa, o a plazo, cuando la consumación se difiera para una época posterior a la siguiente reunión de bolsa".

El artículo 23 del Reglamento citado, establece: "Las ofertas y demandas solamente podrán hacerse en los siguientes términos:

II. A plazo, cuando la operación concertada no deba consumarse antes de dar principio la sesión de bolsa el siguiente día hábil; pero sí antes de 90 días, de conformidad con lo que establezcan los reglamentos interiores de cada bolsa cuidando que los plazos coincidan en lo posible con los días 15 o último de cada mes;

III. Opción de compra y opción de venta por no menos de tres ni más de noventa días".

¹⁶⁹ Así, casi literalmente, CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 113.

¹⁷⁰ Véase el artículo 77 de la Ley de Instituciones de Crédito y el artículo 23 fracción I del Reglamento de Bolsa.

terística común a las operaciones al contado y a término, según lo hemos indicado con anterioridad.

El estudio de este elemento puede hacerse desde diversos aspectos, sin embargo, nosotros hemos de seguir la exposición que sobre el particular realiza *Corrado*,¹⁷¹ sólo en lo que nos parece adecuada a los fines del presente trabajo.

El término indica el momento futuro en el cual ha de realizarse cierto evento, sea éste un hecho o un cambio jurídicos; en este caso, dice el autor citado, el término se agota en la unidad de tiempo, en el instante mismo en que el evento se realiza; entonces se habla de término *instantáneo*, el cual excluye la posibilidad de distinguir el principio del fin.¹⁷² Tal término aplaza, el momento en que el cambio considerado en el negocio deberá verificarse (ya sea la constitución, modificación o extinción de una relación o un efecto diverso) o el momento en que el cambio deberá operar y la prestación en él considerada, deberá cumplirse.

El término previsto en las operaciones de bolsa es siempre un término instantáneo, que aplaza tanto el momento en que el cambio previsto en el negocio deberá realizarse (transmisión de la propiedad de cosa genérica, para lo cual es preciso se especifique ésta), como el momento en que el cambio ya verificado deberá surtir efectos, imponiendo al deudor el cumplimiento de la prestación debida (p. ej. traspaso de los títulos, conforme a su ley de circulación, y entrega de los mismos).¹⁷³

Que los términos previstos en las operaciones bursátiles influyan tanto en el cambio contenido en el negocio, cuya realización se aplaza, como en el cumplimiento de las prestaciones debidas, se debe a que estas operaciones son contratos constitutivos de obligaciones y translativos de propiedad de cosas de género.

Hemos dicho que el término fijado en las operaciones de bolsa, es *instantáneo*, mas, es también, advierte *Corrado*,¹⁷⁴ un término *esencial*.

¹⁷¹ *Ob. cit.*, págs. 113 y sigs.

¹⁷² Así, casi literalmente, en *CORRADO, Ob. cit.*, pág. 115.

¹⁷³ Véase a *CORRADO, Ob. cit.*, págs. 118 y 119; a *MESSINEO, Ob. cit.*, pág. 7 y sig.

¹⁷⁴ *Ob. cit.*, pág. 119. Véase también, en este sentido, a *GINELLA, Ob. cit.*, pág. 104.

Es un término esencial porque las partes, desde la celebración del contrato, establecen el momento preciso en que deberán ser cumplidas las prestaciones, con exclusión de cualquier otro momento, ya que si la prestación no se cumple en el instante previsto, no tendrá ésta, el valor económico o la utilidad necesaria para las partes que celebraron el negocio. En cambio, se tiene el término *no esencial*, cuando las partes, desde la celebración del contrato han previsto un término en el cual deberán cumplirse las prestaciones, pero este término, no tiene el carácter de decisivo, en el sentido de que la prestación cumplida fuera de término satisface igualmente el interés de las partes.

El carácter *esencial* del término, resulta de la naturaleza de la operación económica que realiza el contenido del negocio, como en el caso de la venta de semilla para la época de siembra, o bien, por voluntad expresa de las partes.¹⁷⁵ En el primer caso no es necesario que las partes insistan sobre la *esencialidad* del término; ésta se presume. En el segundo caso, las partes deberán expresar con claridad y precisión que el término fijado es esencial, ya que el legislador presume que las obligaciones asumidas deberán ser inmediatamente cumplidas pero concede al acreedor la facultad de aceptar un cumplimiento tardío, e incluso, de demandar el cumplimiento forzado de las obligaciones del deudor.¹⁷⁶

El término esencial, dice *Corrado*,¹⁷⁷ “a veces caracteriza determinados tipos de negocios, como por ejemplo los contratos de bolsa, en el sentido de que los contratos de contenido análogo pero con término no esencial pertenecen a un tipo diverso y están sujetos a diversa disciplina; pero por lo demás no caracteriza tipos de negocios”. En efecto, nuestra Ley de Instituciones de Crédito y el Reglamento de Bolsa, han tipificado las operaciones de bolsa como contratos con término esencial, ya que para poder ser consideradas como tales y sujetas, consiguientemente, a la disciplina bursátil, deberán ejecutarse, por lo que se refiere

¹⁷⁵ Así, VIVANTE, *Trattato di Diritto Commerciale*, quinta edición, Roma, 1921, Vol. IV, pág. 119.

¹⁷⁶ Sobre el particular, véanse los artículos 376 y 380 del Código de Comercio; así como los artículos 1949 y 2255 del Código Civil del D. F.

¹⁷⁷ *Ob. cit.*, pág. 120.

a las operaciones al contado, antes de iniciarse la sesión de bolsa siguiente al día en que fueron celebradas y, en relación a las operaciones a término, deberán ejecutarse el día que las partes hayan señalado para tal efecto siempre y cuando el término previsto hubiere sido fijado antes de los noventa días de la fecha de su celebración.

De manera que si las partes estipulan contratos diversos de la hipótesis antes señalada, esto es, con término no esencial, serán en todo caso de contenido análogo, mas, estos contratos pertenecen a un tipo negocial distinto de los contratos de bolsa y en consecuencia, les serán aplicables las reglas generales correspondientes, y no aquellas del derecho bursátil.¹⁷⁸

La característica de *esencialidad* del término, se destaca en el caso de incumplimiento de las operaciones de bolsa, esto es, cuando las partes no cumplen, en el término previsto, con la prestación debida; la parte perjudicada podrá optar por la resolución del contrato o la ejecución coactiva sin posibilidad legal de un cumplimiento tardío, es decir, la operación de bolsa debe ser consumada en el término señalado, exclusivamente.¹⁷⁹ En tanto que en los contratos con término no esencial, si bien las partes están obligadas a cumplir con las prestaciones debidas, en el término previsto, en caso de incumplimiento del contrato la parte perjudicada podrá reclamar su cumplimiento aunque fuera de término y, el pago de los daños y perjuicios; o bien, la resolución del contrato y el pago de los daños y perjuicios sufridos.

La diferencia apuntada es notable, puesto que la parte perjudicada por el incumplimiento de la operación bursátil podrá elegir entre el abandono o ejecución coactiva de la operación, mas en ambos casos, cualquiera que fuese la elección, ésta deberá ser realizada en el término fijado en el contrato, excluyéndose cualquier otro momento.

¹⁷⁸ Así, CORRADO, *Ob. cit.*, págs. 127 y sigs.

¹⁷⁹ Véanse los artículos 77 y 78 L. I. C. y 23 del Reglamento de Bolsa.

b) *Suspensión del traspaso de la propiedad*

Las operaciones de bolsa a término son, según ya lo estudiamos, compraventas que tienen por objeto cosa de género, la cual permanece sin individualizarse hasta el vencimiento del término previsto en ellas. Este carácter del objeto del contrato, es esencial, y determina que estas operaciones tengan eficacia obligatoria sin producir de inmediato efectos reales.¹⁸⁰ Esto es, las partes tienen un derecho personal a la prestación debida; los efectos de estos contratos de compraventa son limitados en comparación con aquellos que se producen en la compraventa de cosa cierta y determinada, ya que en este negocio, se traspasa la propiedad de inmediato, por mero efecto del contrato.

En las operaciones de bolsa a término, los efectos reales se determinan en forma diversa, según se trate de contratos relativos a metales preciosos, o bien; se refieran a contratos sobre títulosvalores. Si se trata de compraventas a término cuyo objeto sean cantidades de metales preciosos, el comprador no adquiere la propiedad de la cosa sino hasta el momento que se efectúe la individualización de la misma, la cual deberá realizarse al sobrevenir el término previsto en el contrato.¹⁸¹ Es preciso aclarar que por el mero vencimiento del término, la propiedad no pasa del vendedor al comprador *ipso iure*, sino que, como afirma *Messineo*,¹⁸² es el indicio o señal para que pueda transferirse la propiedad, ya que es concebible el vencimiento del término sin que venga acompañado necesariamente de la individualización; sin embargo, la llegada del término indica el momento en que deberán ser individualizados los metales contratados para que de esta forma el comprador adquiriera la propiedad de los mismos. Además, en ese momento el vendedor deberá entregar, ya sea real o jurídicamente, la cosa vendida y el comprador a pagar su precio, consumándose así la operación pactada.

Ordinariamente, la *individualización* o *especificación* y la entre-

¹⁸⁰ Véase en este sentido a MESSINEO, *Ob. cit.*, págs. 6 y 7; a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 199.

¹⁸¹ El artículo 2015 del Código Civil del D. F. establece: En las enajenaciones de alguna especie indeterminada, la propiedad no se transferirá sino hasta el momento en que la cosa se hace cierta y determinada con conocimiento del acreedor".

¹⁸² *Ob. cit.*, pág. 8.

ga de la cosa, son contemporáneas, mas es preciso insistir sobre la autonomía de ambas, ya que la primera hace posible el traspaso de la propiedad y la segunda, el medio con el cual adquiere utilidad práctica para el comprador.¹⁸³ En consecuencia, antes de la llegada del término, el vendedor no ha perdido y el comprador no ha obtenido, la propiedad de los metales preciosos materia del contrato.

Respecto del traspaso de la propiedad en las operaciones de bolsa a término, que tengan por objeto cantidades de títulosvalores, la eficacia real de éstos contratos se suspende hasta el momento del vencimiento del término, a partir del cual, sin mayor dilación dada la esencialidad de éste, deberá el vendedor entregar los títulos y el comprador el precio correspondiente. Pero es preciso determinar el acto por el cual el comprador adquiere la propiedad de los títulosvalores contratados, pues aunque estos contratos a término tienen por objeto cosas de género, el traspaso de la propiedad no se verifica por el acto de individualización o especificación de los títulos, diversamente de lo que acontece en aquellos contratos que tienen por objeto metales preciosos; es necesario para adquirir la propiedad de los títulosvalores que, además de la individualización o especificación de éstos, el vendedor efectúe la transmisión del documento conforme a la ley de su circulación, pues solamente en esta forma puede reputarse al comprador como propietario de los títulosvalores y, consiguientemente, titular del derecho en ellos incorporado; y la titularidad del derecho vale en tanto y cuanto pueda ser ejercitada, dependiendo el ejercicio del derecho, de la posesión calificada del documento.¹⁸⁴ Ya hemos dicho al referirnos a la compraventa de títulosvalores, las razones por las cuales nos adherimos a la tesis indicada, por lo tanto, a tales argumentos nos remitimos (v. supra pág. 51 y s.).

Además, aunque la especificación y entrega de los títulos negociados son actos distintos, uno y otro deberán efectuarse al vencimiento

¹⁸³ Así, MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 25; y SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 199.

¹⁸⁴ Véase al respecto, ASCARELLI, *Ob. cit.*, pág. 454; MESSINEO, *I Titoli di Credito, cit.*, Vol. I, pág. 262 y Vol. II, págs. 271 y sigs.; ASQUINI, *Ob. cit.*, págs. 60 y sigs.; MENGONI, *Ob. cit.*, pág. 270; TENA, *Ob. cit.*, págs. 105 y sigs. En contra de esta opinión, véase a BICIAVI, *Ob. cit.*, págs. 2 y sigs.; DE MARTINI *Ob. cit.*, págs. 39 y 40.

del término fijado en el contrato y en la práctica bursátil son ordinariamente, simultáneas.

c) *Del riesgo y peligro de las obligaciones*

Sobre el particular y en consideración a que las operaciones de bolsa a término son compraventas de cosa genérica, el riesgo y peligro de la pérdida de la cosa, en rigor, no debe ser planteado, pero si de riesgo se habla éste gravita sobre el vendedor en virtud de que se trata de cosas genéricas, esto es, no individualizadas, y el género jamás parece (“genus nunquam perit”).¹⁸⁵

El vendedor, para que pueda reputarse consumada la operación bursátil, está siempre obligado a entregar la cosa vendida en el término previsto en el contrato sin que pueda alegar la falta de disposición de la cosa materia del contrato, aun en caso de que la indisponibilidad sea por fuerza mayor y sin su culpa. Se trata de cosas fungibles y por lo tanto está siempre obligado a entregarlas, a menos que el *genus* llegue a faltar para todos.

En efecto, nuestro Código de Comercio vigente, establece que los efectos de la pérdida de la cosa vendida son imputables al vendedor hasta el momento en que éste la entregue al comprador, ya sea real, jurídica o virtualmente.¹⁸⁶

3.—*Compraventas en descubierto*

En las operaciones de bolsa a término hay la posibilidad de que los títulosvalores o metales preciosos contratados, no existan en el

¹⁸⁵ Véase sobre el particular a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 199.

¹⁸⁶ El artículo 377 del Código citado, establece: “Una vez perfeccionado el contrato de compraventa, las pérdidas, daños o menoscabos que sobrevinieren a las mercancías vendidas, serán por cuenta del comprador, si ya le hubieren sido entregadas real, jurídica o virtualmente; y si no hubieren sido entregadas de ninguna de estas maneras, serán por cuenta del vendedor”.

“En los casos de negligencia, culpa o dolo, además de la acción criminal que compete contra sus autores, serán éstos responsables de las pérdidas, daños o menoscabos que por su causa sufrieren las mercancías”.

En la doctrina, véase en este sentido a GINELLA, *Ob. cit.*, págs. 104 y 105; MESSINEO, *I Operazioni di Borsa e di Banca, cit.*, pág. 8; RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, págs. 13 y sigs.

patrimonio del vendedor al momento de la celebración del contrato, es decir, que el vendedor puede no ser propietario de la cosa en el momento de efectuar la operación, siendo suficiente que lo sea al vencimiento del término fijado en el negocio, ya que las partes deberán cumplir, en el instante previsto, con las prestaciones debidas.¹⁸⁷

Estas operaciones, que con frecuencia se celebran en Bolsa, se denominan *compraventas en descubierto* y son de gran importancia en la técnica de las operaciones bursátiles. Consisten, en compraventas a término de cosas que no se poseen al celebrarse el contrato, pero que deberán ser adquiridas por el vendedor antes del vencimiento del término, con la esperanza de poder obtener un lucro consistente en la diferencia entre el precio pactado en el contrato y el precio que tendrá la cosa en el momento de su adquisición; o bien, que el comprador adquiriera la cosa sin tener el dinero correspondiente, con el objeto de poder vender antes del momento en que tiene que cumplir con la prestación debida, proponiéndose lucrar con la diferencia entre el precio pactado y el precio en que vendió.¹⁸⁸

Esta forma de operar, dice *Rodríguez Sastre*,¹⁸⁹ "es contraria al sentimiento general, porque los ahorradores y capitalistas que colocan sus fondos en valores, son, en realidad, *alcistas* que esperan ver elevarse los cursos de los cambios de sus valores y consideran completamente normal el beneficio que del alza esperan. Por ello, les parece inadmisibles que se realicen operaciones que supongan esperanza contraria, viéndose en los vendedores a descubierto factores de la propia baja".

Pero a pesar de las diversas críticas y prohibiciones a que han sido sujetas estas operaciones en distintas épocas, en la actualidad son esenciales para el funcionamiento del mercado a término, ya que sólo a través de ellas existe la posibilidad de efectuar compraventas de grandes masas de títulos, con los consiguientes cambios de precios, por aquellas personas que, con propósito especulativo no disponen aún del

¹⁸⁷ Véase al respecto, SUPINO, *Ob. cit.* pág. 49; SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 194; MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 21; CORRADO, *Ob. cit.*, págs. 132 y 133; RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 400 y sigs.

¹⁸⁸ Véanse los autores citados en la nota anterior.

¹⁸⁹ *Ob. cit.*, pág. 400.

dinero o títulos suficientes para realizarlas. Las adquisiciones o enajenaciones de títulos o metales preciosos que pudieran realizarse fuera de bolsa, son en número inferior a las que se realizan en ésta ya que la bolsa constituye el mercado especial por excelencia donde se celebran y fomentan las operaciones de carácter especulativo, como lo son las *compraventas en descubierto*.

Además, en el mercado al contado, el vendedor precisa poseer los títulos y el comprador su precio, celebrándose esta clase de operaciones cuando existe el mismo número de compradores y vendedores que sean las contrapartidas correspondientes. Pero, en el mercado a plazo, enseña Rodríguez Sastre,¹⁰⁰ los poseedores efectivos de los títulos, sólo constituyen un núcleo reducido del grupo de los *alcistas*, así como los poseedores del dinero representan el menor número correspondiente al grupo de compradores. Si la contrapartida correspondiente a estos compradores fuese la de los poseedores efectivos de los títulos, resultarían completamente desproporcionadas las demandas y ofertas, con la consiguiente ruptura del equilibrio debido. Para que exista este equilibrio, es preciso que frente a los vendedores que no posean los títulos existan los compradores que no tengan el dinero para pagarlos.

Aquellas personas que sólo consideran el efecto deprimente que se supone ejerce sobre el mercado el vendedor en descubierto —dice Mr. Simmons, presidente del “Stock Exchange de Nueva York”, en el discurso que pronunció en Filadelfia el 25 de enero de 1930, consagrado al análisis de las causas de la crisis bursátil que sobrevino en el mercado financiero americano a fines del año 1929—,¹⁰¹ “ignoran completamente el hecho de que un vendedor en descubierto, en cuanto ha vendido, se encuentra constituido, por fuerza de las circunstancias, en comprador *in potentia* para un porvenir más o menos próximo. Desde el momento que el vendedor en descubierto debe recomprar en un momento dado, se convierte, en ocasiones de ruina financiera, en la espina dorsal del mercado”.

Si los cambios bajan fuertemente, los capitalistas y especuladores

¹⁰⁰ *Ob. cit.*, págs. 400 y 401.

¹⁰¹ Citado por RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 401 y 402.

difieren sus compras, ya sea porque ellos mismos se encuentran afectados por la baja, o bien, porque temen se acentúe más; es entonces cuando los vendedores en descubierto se convierten en compradores.¹⁰²

Son, pues, las compraventas en descubierto, un medio útil de operar, porque establecen el equilibrio del mercado bursátil, ya sea frenando el alza o la baja de los precios en los períodos de potencia especulativa y en los períodos de crisis, respectivamente; lo cual es un hecho indiscutible en los medios bursátiles.¹⁰³

Asimismo, la vieja discusión sobre la validez de estas operaciones carece en la actualidad de importancia, ya que la doctrina moderna las considera como contratos de compraventa a término de cosa genérica, siendo absolutamente válidas tales operaciones.

Nosotros consideramos que en México, las compraventas en descubierto son lícitas ya que nuestro Código Civil del D. F. reconoce plena validez a la compraventa de cosa futura.¹⁰⁴

4.—Operaciones diferenciales

a) Concepto

Intimamente ligadas a las operaciones antes estudiadas están las llamadas *operaciones diferenciales*, las que “en esencia, dice Rodríguez Rodríguez,¹⁰⁵ consisten en típicas operaciones a plazo con la particularidad de que en el momento del cumplimiento de la obligación, ni el comprador ni el vendedor se transmiten valores bursátiles, sino la diferencia entre el precio de los mismos según el contrato y el que tengan en bolsa el día de la liquidación”.

Estas operaciones, que constituyen una de las principales actividades de las bolsas de valores, han sido prohibidas en México, en con-

¹⁰² RODRÍGUEZ SASTRE, *Ibid.*

¹⁰³ Así, RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 401.

¹⁰⁴ El artículo 2309 del Ordenamiento citado establece: “Si se venden cosas futuras, tomando el comprador el riesgo de que no llegasen a existir, el contrato es aleatorio y se rige por lo dispuesto en el capítulo relativo a la compra de esperanza”. Y en la doctrina, véase al respecto a CORRADO, *Ob. cit.*, págs. 133 y 34; a RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 400 y sigs.; a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 194; a MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 21.

¹⁰⁵ *Ob. cit.*, págs. 29 y 30.

sideración a que esta operación de carácter puramente especulativo puede convertirse fácilmente en una forma de juego. Por ello, el artículo 8º de la Ley de Instituciones de Crédito,¹⁰⁶ prohíbe la celebración de esta clase de contratos, sancionando con la destitución a los corredores que intervengan en operaciones diferenciales y con la pérdida del valor de las acciones que les correspondan en la Bolsa.

Sin embargo, nosotros hemos de referirnos a tales contratos, en virtud de que su naturaleza jurídica ha sido tema discutido y de gran interés en el campo doctrinario, principalmente entre los juristas italianos, notándose que la ilicitud de las operaciones diferenciales, por lo menos en la doctrina moderna, es difícil sostenerla.

b) *Clasificación*

El problema de la naturaleza jurídica de las operaciones diferenciales, afirma *Corrado*,¹⁰⁷ debe tratarse no en forma general sino por el contrario en relación a las diversas categorías de estos contratos.

El jurista citado, divide las operaciones diferenciales en *simples* y *complejas*. Las primeras, se realizan en una sola compraventa a término en la cual está prevista la ejecución de las obligaciones contractuales a través del pago de la diferencia que exista entre el precio pactado y el precio que tenga la cosa objeto de contratación al vencimiento del término fijado, en el que deberá ser liquidada ya sea por el comprador o el vendedor, según que la cotización haya ascendido o descendido. Las operaciones diferenciales complejas se realizan en dos sucesivas compraventas a término; una es en descubierto, la otra que es el contrato posterior y se llama de *cobertura*, tiene el mismo término y se refiere a la misma cosa que el primero, pero las partes que intervienen en aquél están invertidas respecto de éste; los dos contratos pueden efectuarse entre las mismas partes o entre una de las partes que interviene en el primer contrato y una contraparte diversa; lo que inte-

¹⁰⁶ "Queda prohibido concertar operaciones de contado, nominales, sin transferencia de valores. El Consejo de Administración deberá destituir a los corredores que intervengan en alguna operación nominal, quedando a beneficio de la Bolsa el valor de las acciones correspondientes a los agentes destituidos".

¹⁰⁷ *Ob. cit.*, pág. 84.

resa únicamente es que el vendedor en el primer contrato sea el comprador en el segundo, y viceversa; que tengan, además, un mismo término y normalmente diverso precio.¹⁹⁸

c) *Naturaleza jurídica de la operación diferencial simple*

Determinar la naturaleza jurídica de la operación diferencial simple es quizás el problema de mayor importancia que se presenta en los contratos diferenciales, ya que sobre el particular existen opiniones diversas.

Así, para algunos, la operación diferencial simple es un contrato de compraventa y que la cláusula relativa al pago de la diferencia se refiere a la ejecución de las obligaciones no influyendo ésta, en lo absoluto, para la determinación del contenido típico del negocio. Otros, en cambio, consideran que la cláusula referida excluye la posibilidad de que haya un cambio en la titularidad del objeto vendido, previendo como único efecto del contrato el pago de la diferencia, por lo que, una cláusula de tal naturaleza no puede ser extraña al contenido del negocio, pues especifica el cambio efectivo que las partes han querido, y, en consecuencia, la operación diferencial simple ya no es un contrato de compraventa sino un contrato de apuesta.¹⁹⁹

Para *Corrado*,²⁰⁰ el problema debe ser planteado en forma distinta; es preciso determinar si el pacto de liquidación diferencial transforma necesariamente a la compraventa en apuesta y, en caso negativo, si tal pacto puede provocar, en determinados casos, el cambio del tipo de negocio.

Respecto a la primera cuestión, el propio autor da una respuesta negativa, ya que no hay una necesidad lógica que excluya que las partes puedan querer un contrato de compraventa y al mismo tiempo quieran que su ejecución se efectúe a través del pago de la diferencia. La compraventa puede producir siempre sus efectos característicos, atribución de un derecho y transmisión de una suma de dinero, los que pueden

¹⁹⁸ Véase al respecto a *CORRADO*, *Ob. cit.*, págs. 84, 97 y 98.

¹⁹⁹ *Ibid.*, págs. 86 y 87.

²⁰⁰ *Ob. cit.*, pág. 87.

ser reconocibles en todos o algunos casos sin que sea perjudicada la importancia de la cláusula que prevé el cumplimiento por subrogación a través de la liquidación diferencial. En relación a la segunda cuestión indicada, afirma, que no puede excluirse que las partes, a través del pago de la diferencia, bajo la apariencia de una compraventa quieran en realidad apostar sobre las oscilaciones de los precios.²⁰¹

En cambio, *Vivante*,²⁰² considera que “la compra y venta de títulos que nunca será real y la compra y venta efectiva son dos contratos esen-

²⁰¹ Véase al respecto, CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 87; PICCINELLI, *Questioni in materia di commissioni di borsa*, en Riv. Dir. Comm., 1909, II, págs. 554, 557 a 561; Id., *La pretesa esistenza dei contratti differenziali nelle borse dei valori pubblici*, en Riv. Dir. Comm., 1910, II, págs. 218 a 231; Id., *L'elemento intenzionale dei contraenti nel Riparto e nei cosiddetti Contratti differenziali*, en Riv. Dir. Comm., 1910, II, págs. 476 a 482. Este autor considera que no hay diferencia entre los contratos diferenciales y los contratos a término, que jurídicamente la distinción es infundada porque la naturaleza del negocio no cambia debido a que se ejecute mediante el pago de la diferencia, en sustitución del retiro o entrega de los títulos contratados. LUZZATTI, ALDO, *Sulla pretesa distinzione dei contratti di borsa in contratti a termino e contratti differenziali*, en *Il diritto commerciale*, Rivista mensual, Critica di Dottrina Legislazione e Giurisprudenza, Torino, 1910, Vol. I, págs. 37 a 45. Para este autor no hay diferencia entre los contratos a término y los contratos diferenciales, pues los llamados contratos de compraventa a término *que tienen por objeto el pago de la diferencia*, no pueden ser compraventas, ya que el objeto de estos contratos es el de transmitir la propiedad de la cosa; en todo caso serían un juego o apuesta o bien un contrato innominado. En la práctica bursátil no se estipulan, *ab initio*, contratos que tengan por objeto el pago de la diferencia; se compra y se vende a cierto precio y cierto término y puede revenderse y comprarse a igual término la misma cantidad de títulos, normalmente a precio diverso; estos contratos son compraventas a término ya que el segundo contrato no puede influir sobre la naturaleza jurídica del primero. La mejor prueba de ello, es que el agente de cambio tiene orden de vender una vez que ha comprado, esto es, que ha adquirido la propiedad.

²⁰² *Il commercio fittizio dei cambi*, en Riv. Dir. Comm., 1927, I, págs. 287 y 288. En contra de esta opinión, SALANDRA, *Il cosiddetto commercio fittizio dei cambi*, en Riv. Dir. Comm., 1928, I, págs. 97, 102, 105, 106 y 119. Los contratos diferenciales, dice este autor, no pueden ser considerados como un juego o apuesta. No es un negocio jurídico que se celebre entre dos personas y se haga depender de un evento futuro incierto (curso de los títulos o de los cambios), el pago de una suma de dinero en favor de una de las partes. Tal juego o apuesta sería de una especie poco vista, ya que la apuesta no es indeterminada, y no vale decir que la apuesta está determinada *a posteriori*, consistiendo en la diferencia de los cursos que exista entre el curso del día de celebración del contrato y el día del término previsto en el contrato. El hecho de que dos contratos celebrados entre las mismas o diversas partes den lugar al pago de una diferencia, que no es otro que el saldo acreedor o deudor una vez hecha la compensación de dar o recibir recíprocos, de los dos o más contratantes, no vuelve ficticio ni el primero ni el segundo contrato, como no vuelve ficticia, la circunstancia de que la celebración esté inspirada en la intención de lucrar con la diferencia de precios, y no de adquirir o enajenar de modo estable la propiedad de los títulos de crédito. Cualquier comercio, en sustancia, se reduce a una especulación sobre la diferencia de los precios: sobre precio de compra y precio de venta. En conclusión, dice el autor, si *teóricamente* algunos contratos de bolsa deben asignarse a la categoría de los contratos diferenciales, prácticamente no hay modo seguro de distinguirlos, porque el carácter diferencial no es inherente *ab initio* sino que se presume por la relación con un contrato sucesivo.

cialmente diversos, porque en la compraventa efectiva el legislador otorga al comprador todas las acciones necesarias para asegurarle la posesión pacífica y el goce de la cosa vendida, acción de garantía para el caso de evicción y vicios redhibitorios, acción dirigida para la entrega de la mercancía o pago integral del precio, mientras que en las operaciones diferenciales ninguna de estas normas jurídicas encuentra aplicación, y la ejecución del contrato se reduce a una prestación voluntaria, que tiene sólo por efecto, como en el juego, la *soluti retentio*".

El propio autor explica, que la compraventa tiene por objeto la entrega de la mercancía y el pago íntegro del precio, en tanto que el contrato diferencial tiene por objeto solamente, el pago de una diferencia. Si bien, la compraventa puede terminar en el pago de una diferencia, no es éste el objeto del contrato; es una fatalidad para el comprador que no recibe la mercancía negociada; ocurre lo contrario en la compraventa *ficicia*, en la que las partes, por acuerdo posterior pueden dar curso al contrato, con la entrega efectiva de los títulos y pago del precio, pero cualquiera de ellas puede liberarse con el solo pago de la diferencia si faltare este último acuerdo.

Sin embargo, con anterioridad a esta tesis, el propio *Vivante*²⁰³ nos señaló que los contratos diferenciales "poseen en sí mismos el poder de transferir, de un contratante a otro, títulos y mercancías, y que realizan una función económica y socialmente provechosa, bien porque tienen en suspenso las cosas objeto del contrato hasta que encuentran su colocación o bien porque impiden los grandes saltos de los precios, atenuándoles con la multiplicidad de las operaciones". Tales contratos son auténticas compraventas aun cuando no haya entrega efectiva de los títulos o mercancías, debiendo relegarse al olvido la denominación de contrato diferencial, por ser engañosa y anacrónica.

No hay duda, afirma *Corrado*,²⁰⁴ que la compraventa simple y la compraventa diferencial producen diversos efectos jurídicos y que la cláusula diferencial "paraliza normalmente todas las normas que presuponen un cambio efectivo de títulos, divisas o dinero". Mas, el pro-

²⁰³ *Tratado de Derecho Mercantil, citado, Vol. I, pág. 298.*

²⁰⁴ *Ob. cit., pág. 92.*

blema estriba, según el mismo autor, en la intensidad de la paralización, si ella es constante y necesaria o solamente normal y de hecho; si ella excluye, en casos excepcionales, la posibilidad de efectuar el cambio efectivo, de manera que un acuerdo en tal sentido implique la sustitución de la compraventa por una apuesta, o si presupone el cambio efectivo, estableciendo la subrogación para el cumplimiento, de modo que si éste se realiza a través de la entrega de los títulos y el dinero, no implique la modificación o extinción de las obligaciones preexistentes. No es suficiente decir que en la compraventa efectiva, el cumplimiento por sustitución es una fatalidad, mientras que en la compraventa diferencial sea como consecuencia del acuerdo, porque se puede oponer que el cumplimiento por subrogación constituye una fatalidad en la ejecución de la compraventa real cuando se deba a un acuerdo posterior a la celebración del contrato y con motivo de su cumplimiento, y no cuando es una consecuencia de una concesión hecha con motivo de la celebración del contrato, como viene o se presume que venga en la compraventa diferencial.

En conclusión, diremos de acuerdo con las enseñanzas de *Corrado*,²⁰⁵ que los contratos diferenciales normalmente son compraventas a término cuando el pacto de liquidación diferencial suponga la posibilidad de efectuar el cambio efectivo de dinero y cosa, estableciendo la sustitución a través del pago de la diferencia para el cumplimiento. En tanto que, si el pacto diferencial excluye que el contrato pueda ser ejecutado a través del cambio efectivo de dinero y cosa, o bien que las partes excluyan la posibilidad de obtener la ejecución coactiva de las obligaciones contractuales o el sustituto del cumplimiento, consistente en el pago de la diferencia, el contrato en estos casos ya no será una compraventa sino que se configura como juego o apuesta.

Hemos de advertir, que la solución antes propuesta es de carácter teórico, ya que las operaciones diferenciales simples, en la práctica bursátil, son raras y, además, sería extraña la celebración de contratos en los cuales las partes excluyeran la posibilidad de la ejecución

²⁰⁵ *Ibid.*, págs. 92 a 97.

coactiva de las obligaciones contractuales, o bien, el cambio efectivo de dinero y cosa.

d) *Naturaleza jurídica de la operación diferencial compleja*

Son las operaciones diferenciales complejas las que se adaptan y utilizan con mayor frecuencia en la bolsa, cuando de contratos diferenciales se trata.

Estas operaciones, según ya lo hemos dicho, se realizan en dos sucesivos contratos de compraventa a término, ya sea que en ambos contratos intervengan las mismas partes, las cuales se presentan en el segundo contrato en sentido inverso respecto del primero, por el mismo término y sobre el mismo objeto, o bien, que una de las partes del primer contrato intervenga en el segundo con diversa contraparte, pero el sujeto que participa en ambos contratos se presenta en sentido inverso, esto es, que el vendedor en el primer contrato sea el comprador en el segundo y viceversa, además, se refieren al mismo objeto y tienen un mismo término así como diverso precio, normalmente.

Las operaciones diferenciales complejas en las que intervienen las mismas partes han sido llamadas *propias* y aquellas en que participan diversas partes se han denominado *impropias*.²⁰⁶

La operación diferencial *impropia* se considera integrada por dos contratos a término jurídicamente autónomos, distintos entre sí.²⁰⁷

En cambio, la naturaleza jurídica de la operación diferencial *propia*, ha sido un tema muy discutido; así, *Messineo*,²⁰⁸ afirma que se trata en este caso no de dos contratos de compraventa, sino que, a semejanza del reporto, se trata de un negocio unitario que constituye la figura de un contrato innominado. *Salandra*²⁰⁹ sostiene que jurídicamente la operación diferencial está formada por dos o más contratos

²⁰⁶ Así, MESSINEO, *Ob. cit.*, págs. 16 y sigs. Id., *Gli affari differenziali impropri*, en Riv. Dir. Comm., 1930, II, págs. 677, 684 y 690.

²⁰⁷ Véase en este sentido, a SALANDRA, *Lezioni sui contratti commerciali*, cit., págs. 193 y 194; a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 98; a MESSINEO, *Ob. cit.*, págs. 16 y sigs. Id., *Gli affari differenziali impropri*, cit., pág. 684.

²⁰⁸ *Ob. cit.*, págs. 18 y 19; Id., *Gli affari differenziali impropri*, cit., pág. 690.

²⁰⁹ *Lezioni sui contratti commerciali*, cit., págs. 193 y 194.

distintos, sucesivos e inversos, celebrados independientemente el uno del otro, en cuya naturaleza jurídica no puede influir el modo de ejecutarse, el cual se determina con posterioridad, al concurrir el otro contrato.

La unidad negocial de la operación diferencial *propia*, sólo puede ser sostenida, dice *Corrado*,²¹⁰ “demostrando la necesidad lógica que imponga la estipulación de la operación y de la contraoperación entre las mismas partes. Esta necesidad no existe. En efecto, las dos operaciones normalmente son distintas aun en su sucesión cronológica, de lo cual se deduce su autonomía aunque sean estipuladas contemporáneamente”.

Nos parece que, si en las operaciones diferenciales *impropias* se estipulan dos contratos de compraventa, no hay razón para que la operación diferencial *propia* sea diverso contrato, pues el hecho de que sean las mismas personas en este caso no influye en la naturaleza jurídica de la operación y menos aún, cuando esta influencia se derivará de un hecho posterior, relativo al modo de ejecutar las obligaciones y el cual se determina al concurrir el segundo contrato.

²¹⁰ *Ob. cit.*, pág. 100.

CAPITULO CUARTO

OPERACIONES CON PRIMA

Las operaciones con *prima* son conocidas también con el nombre de contratos a *premio* o del *mercado libre*, pero es preciso hacer notar que, como enseña *Viterbo*,²¹¹ estas expresiones son insuficientes para indicar todas las especies de negocios que por razones técnicas se agrupan en una sola disciplina. No es suficiente la expresión *mercado libre*, si con ella se entiende que una de las partes es libre de separarse del negocio, porque en algunos tipos de estas operaciones, como las *opciones de dobles en alza o en baja*, esta separación es parcial y en el contrato a *doble prima* no hay separación alguna, pues si bien es cierto que una de las partes tiene el derecho de elegir ser compradora o vendedora en el negocio, no puede abstenerse de asumir una u otra calidad. Tampoco la expresión de *contratos a premio* es suficiente, porque no en todos los contratos que pertenecen a esta categoría se encuentra la obligación de pagar una *prima* o *premio*, como en el caso del *Spread* practicado en la bolsa neoyorquina y el *Stellage* que con mayor frecuencia se celebra en las bolsas alemanas, según lo veremos en su oportunidad.

Sin embargo, son términos consagrados en la disciplina bursátil,

²¹¹ *Il mercato libero di borsa; i contratti a premio*, en *Studi in onore di Vivante*, Roma, 1931, II, pág. 723.



por lo que nosotros usaremos indistintamente las expresiones citadas para indicar los negocios que ambas comprenden.

a) *Concepto*

Las operaciones con prima o contratos a premio, son compraventas a término de cosa genérica, en la que una de las partes se reserva la facultad de resolver el contrato, o bien, de modificar su modo de ejecución, ya sobre su objeto o sobre su vencimiento, mediante el pago de una *prima* o *premio* a la contraparte.²¹²

El *contenido contractual*, afirma *Salandra*,²¹³ está *subordinado* a una posterior declaración de voluntad de una de las partes, la cual se reserva esa facultad mediante el pago de un premio o prima a la contraparte, o también, por la estipulación de un precio distinto, que normalmente es superior al precio corriente que tuvieren las cosas al momento de la celebración del contrato.

“El precio por el cual los títulos se compran se llama precio de base o base de la prima; la diferencia entre el precio de base y el precio corriente a fin de mes se llama *écart*”.²¹⁴

Las operaciones con prima se celebran principalmente en períodos de inestabilidad del mercado y repentinas oscilaciones de los precios; su finalidad es limitar el riesgo derivado de tales cambios, de modo que, quienes se reservan la facultad de no retirar la cosa contratada, cuyo precio ha aumentado o disminuido considerablemente en el transcurso del término señalado en la operación, limitan la posibilidad de una pérdida al pago de una prima. No son, pues, instrumentos de mera especulación sobre las oscilaciones de los precios aun cuando han sido usadas con esta finalidad, exclusivamente.²¹⁵

En nuestra legislación bursátil, tales operaciones son conocidas con el nombre de *opciones* en atención a que la facultad que se reserva

²¹² Así, RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 503 y sig.

²¹³ *Ob. cit.*, pág. 202.

²¹⁴ NAVARRINI, citado por RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 31.

²¹⁵ Véase sobre este tema, CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 134; a TARTUFARI, *Ob. cit.*, pág. 60; a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 202.

donde se le designa *Prämien auf Nehmen* o *auf Geben*, según que el comprador o vendedor sea quien se reserva la facultad de no ejecutar la compraventa.²¹⁸

2.—Contrato “*dont*”

A semejanza del anterior, el contrato *dont* es una compraventa a término de títulosvalores, estipulada normalmente, a un precio más elevado que el establecido para las operaciones en *firme*, de la misma especie de títulos, y caracterizada por la facultad que se reserva el comprador de no retirar los títulos al vencimiento del término fijado, mediante el pago de una prima al vendedor. El monto de la prima se determina al celebrarse el contrato.²¹⁹

La diferencia entre este contrato y el contrato *a premio simple* está en su estructura y no en su función, como afirma *Viterbo*,²²⁰ pues aun cuando se obtengan los mismos resultados con ambos contratos, es preciso distinguirlos dado que son diversos desde el punto de vista jurídico. En efecto, en el contrato *a premio simple* hay la obligación de pagar la prima, ya sea al momento de la celebración de la operación, o bien, en un momento posterior, según el uso bursátil, ejecútese o no el contrato; en cambio, la obligación de pagar la prima estipulada en el *dont*, sólo existe cuando el comprador ejercita la facultad y no retira los títulos. La ventaja económica de la parte vendedora en el contrato que se estudia, cuando éste se ejecuta, estriba en la diferencia (*écart*) del precio base y el precio que los títulos tengan al vencimiento de la operación y, cuando no se ejecuta, en el pago de la prima.

La finalidad del contrato *dont* es que el comprador no pierda más de lo que importa la prima, pues, cuando el estado del mercado bursátil le fuere desfavorable ejercita su opción y resuelve el contrato mediante el pago de la prima; consecuentemente, el vendedor no podrá

²¹⁸ Tal es lo afirmado por *VITERBO*, *Ob. cit.*, págs. 730 y sig.

²¹⁹ Sobre el particular, véase a *VITERBO*, *Ob. cit.*, págs. 730 y sig.

²²⁰ *Ob. cit.*, pág. 731. En contra de esta opinión véanse *SALANDRA*, *Ob. cit.*, pág. 203, quien afirma que no constituye una variedad el contrato en el cual el premio es siempre debido, úsese o no la facultad de abandonar el contrato; y *CORRADO*, *Ob. cit.*, págs. 137 y 138, al estudiar el contrato *a premio simple* en el cual comprende el *dont*.

obtener un beneficio superior al importe de la prima, ya que si este beneficio fuere mayor el comprador renunciaría a la operación, en cambio, si el vendedor estuviere en situación desfavorable perderá el *écart*.²²¹

Este contrato, como el anterior, no es usado en nuestras bolsas; se practica habitualmente en Francia, en Italia, donde es conocido con los nombres de *premio per poter ritirare o di cui o a premio diretto*, así como también se practica en Inglaterra y Alemania, donde se les designa *Call* y *Vorprämie*, respectivamente.²²²

Existe también un negocio que se emplea principalmente en las bolsas alemanas e inglesas, se le conoce con el nombre de *Rückprämie* en Alemania y *Put option* en Inglaterra. Es una compraventa a término de cierta cantidad de títulos a un precio determinado, caracterizada por que el vendedor se reserva la facultad de resolver el contrato; la opción que tiene el comprador en el *dont*, corresponde al vendedor en la operación bursátil que se estudia. Es rarísimo el uso de este contrato en Francia e Italia, donde se les denomina à *prime pour livrer* y *a premio per consegnare o meno*, respectivamente.²²³

3.—Contrato “a doble prima”

Existe el contrato a doble prima, enseña *Corrado*,²²⁴ “cuando uno de los contratantes, mediante el pago de una prima doble, adquiere la facultad de comprar o vender determinados títulos a fin de mes, a un precio determinado”. La duplicidad del premio no consiste en que haya diversas obligaciones que tengan por objeto el pago de la prima, sino en el valor económico de ésta, la que es normalmente, aunque no necesariamente, doble de aquella que se presume hubiera sido estipulada en caso de celebrarse un contrato *a premio simple* o *dont*, debido al mayor riesgo que gravita sobre el contratante que está obligado a com-

²²¹ En este sentido, véase a VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 751.

²²² Véase respecto de este negocio, a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 138; a RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 508; a VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 730.

²²³ Véanse los autores citados en la nota anterior.

²²⁴ *Ob. cit.*, pág. 143.

prar o vender los títulos negociados, según la elección que haga su contraparte.²²⁵

La explicación económica del porqué se estipula una prima de doble valor que la pactada en el contrato *a premio simple y dont*, es evidente, si se considera que el mismo resultado obtenido en la operación a doble prima puede alcanzarse con dos operaciones de compra y de venta a premio simple de una misma cantidad de títulos a igual precio. Esta subrogabilidad económica entre el contrato a doble prima y dos contratos a premio simple o *dont*, pone de manifiesto la diversa estructura jurídica de ambas especies; la operación a doble prima es un negocio unitario y los dos contratos a premio simple o *dont* son negocios distintos entre sí.²²⁶

Este contrato es llamado *stellage* en Alemania, *double prime* en Francia, *premio doppio* o *di opzione* en Italia y *Put and Call* en Inglaterra.²²⁷

El *stellage* que con mayor frecuencia se celebra en las bolsas alemanas, es un negocio, afirma *Viterbo*,²²⁸ en el que uno de los contratantes se reserva la facultad de convertirse, según más le agrade, en comprador o vendedor de la misma cantidad de títulos al mismo término, pero a condición de que el precio sea diverso en el caso de compra o de venta. El precio pactado es siempre más oneroso para el *obligado* a declarar ser comprador o vendedor, en relación al precio de contratación que se estipula para las operaciones en firme.

En esta especie de *stellage*, el contratante que adquiere la opción no tiene la obligación de pagar una prima, ni es necesario, ya que su contraparte tiene una ventaja económica consistente en la diferencia de precios que existe, entre el del mercado firme y el establecido para la operación, y es éste más oneroso para quien se reserva la facultad de elegir ser comprador o vendedor de los títulos negociados; la esperanza de la parte contraria es la inmovilidad del mercado, pues cualquiera os-

²²⁵ Véase sobre el particular a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 143.

²²⁶ Así, casi literalmente, en CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 143.

²²⁷ En este sentido: RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 509; CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 144.

²²⁸ *Ob. cit.*, págs. 731 y 732.

cilación de los precios disminuirá su ganancia, ya que, quien tiene la opción elegirá la posición más ventajosa y decidirá comprar o vender según el caso.²²⁹

En Alemania, dice *Viterbo*,²³⁰ hay “una forma más complicada de contrato de *stellage*, llamada *Zweischneidige Prämien-geschäft* en el que, junto a la facultad de vender o comprar de uno de los contratantes, tiene también la de resolver el contrato mediante el pago de un premio, que es debido solamente en la hipótesis de que se valga de esta facultad”.

Resumiendo, diremos que en la operación a doble prima el contratante que adquiere la opción está obligado al pago de la prima convenida, ya sea que elija la posición de comprador o la de vendedor. En Francia, si estamos al testimonio de *Vidari* y *Lyon Caen* y *Renault*, advierte *Tartufari*,²³¹ “el deudor del premio, además del derecho de asumir la calidad de comprador o vendedor tendría también el de separarse del contrato, limitándose a pagar el premio convenido”; a diferencia de lo que acontece en la práctica bursátil alemana, pues en el contrato llamado *Zweischneidige Prämien-geschäft*, la parte que tiene la opción sólo está obligada al pago de la prima convenida en caso de que resuelva el contrato, mas no por elegir entre la posición de comprador o vendedor; y en el contrato de *stellage* que con mayor frecuencia se practica, el contratante que adquiere la opción sólo está obligado a pagar el precio fijado para adquirir o vender, según la posición que elija, precio que es diverso para uno y otro caso.

4.—Contrato “Spread”

Los técnicos de la bolsa, afirma *Corrado*,²³² “han asimilado a los contratos a premio doble un contrato característico de la bolsa de Nueva York llamado *Spread*, en el cual uno de los contratantes se reserva la facultad de comprar a un precio o de vender a un precio distinto, una

²²⁹ Véase en relación a esta figura a *VITERBO*, *Ob. cit.*, pág. 732.

²³⁰ *Ibid.*

²³¹ *Ob. cit.*, pág. 62 (Nota 176).

²³² *Ob. cit.*, págs. 148 y 149.

cierta cantidad de títulos de una especie determinada". En este contrato no existe la obligación de pagar una prima, como sucede en la operación a doble prima, sino que el riesgo que grava la obligación del contratante que deberá asumir la posición contraria a la elegida por quien tiene la opción, no es el contenido de un acuerdo autónomo, como lo es en el contrato a doble prima, sino que tal riesgo viene valorado en los distintos precios que el contratante que adquiere la opción deberá pagar o recibir, según la posición que asuma, por la adquisición o enajenación de una cierta cantidad de títulos contratados.

El *Spread* de la bolsa neoyorquina, es el mismo contrato de *stelage* más usado en la práctica bursátil alemana, y que nosotros hemos distinguido de la operación a doble prima, porque, si bien es cierto que con ambos contratos se pueden obtener los mismos resultados económicos, también lo es, que desde el punto de vista jurídico, son fenómenos diversos dadas sus distintas construcciones.²³³

5.—Contrato "opción de doble en alza o en baja"

Este negocio consiste en una compraventa a término en la que una de las partes se reserva la facultad de adquirir o de vender una cantidad de títulos fijada en el acuerdo o una cantidad mayor, el doble o el triple o más, de la pactada. La elección de la cantidad de títulos objeto de la operación se efectúa en el día llamado de *contestación de la opción*.²³⁴

En las operaciones de "dobles en alza", afirma *Garrigues*,²³⁵ el vendedor se compromete, si el comprador se lo exige, a entregar doble cantidad de títulos al cambio pactado, en el que se habrá incluido el correspondiente sobreprecio. En las de "dobles en baja", el comprador se obliga, si al vendedor le conviene, a recibir una cantidad de títulos doble de la fijada y al mismo precio. Son llamadas estas operaciones,

²³³ Véase al respecto, CORRADO, *Ob. cit.*, págs. 148 y 149.

²³⁴ En relación a este contrato, véase a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 203; a VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 733; a RODRIGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 509, 513 y sigs.; a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 149.

²³⁵ *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid, 1940, T. II, Vol. I, pág. 207.

por los ingleses, enseña *Rodríguez Sastre*,²³⁶ *Call of more y Put of more; Nochgeschaeft, Schluss auf noch und mit noch, Schluss mit Ankündigung*, por los alemanes; *noch per ritirare y noch per consegnare* por los italianos, según que el contratante que tenga la opción sea el comprador o el vendedor.

Además, en las bolsas alemanas se practica la operación llamada "*Schluss auf fest und offen*" en la que, según *Rodríguez Sastre*,²³⁷ la parte que adquiere la opción "puede no retirar o no entregar más que una cantidad de títulos dos veces, tres veces, etc., menor que la inicialmente convenida, si los cambios le son desfavorables, o bien, mantenerla integralmente si le son favorables".

En la *opción de doble en alza o en baja*, como en el *Spread*, no existe obligación de pagar prima o premio alguno. El riesgo que grava a la contraparte del tomador de la opción es compensado por la diferencia de cotización que existe entre el precio que tienen los títulos en el mercado *firme* y el *estipulado* para la operación. Tales contratos, son concertados por quienes consideran que los títulos negociados subirán o bajarán de precio (*opción en alza o en baja*, respectivamente), mas desea limitar el riesgo derivado de las oscilaciones del mercado. De manera que el comprador y adquirente de la opción, aun cuando considera que los títulos subirán de precio no desea especular sino dentro de ciertos límites, por lo que compra determinada cantidad de títulos a cierto precio con facultad de adquirir el doble o triple si lo estima conveniente; si sube la cotización por encima del precio estipulado, ejercita la facultad de opción y exige el doble o triple, según lo acordado, de la cantidad de títulos fijada; si baja la cotización sólo retirará la cantidad de títulos señalada y abandonará la opción que le permitiría adquirir mayor cantidad. Inversamente, el vendedor que cree en la posibilidad de un descenso en la cotización de los títulos contratados, adquiere la facultad, al celebrar una *opción de doble en baja*, de entregar el doble o triple de la cantidad de títulos fijada y al precio establecido.²³⁸

²³⁶ *Ob. cit.*, pág. 509.

²³⁷ *Ob. cit.*, pág. 509.

²³⁸ Véase sobre el particular a RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 513 y sigs.

Estas operaciones que son tan comunes en las bolsas españolas son rarísimas en nuestra práctica bursátil.

6.—Contrato "*Wandelgeschaefte*"

Para *Viterbo*²³⁰ este contrato es un negocio en el que uno de los contratantes tiene la facultad de solicitar la ejecución del contrato antes del vencimiento del término, o de prorrogarla después de vencido el mismo. El contratante que adquiere la opción, si desea ejercitarla, deberá hacerlo en el momento establecido para tal efecto, el cual es fijado por los usos de cada bolsa o la ley bursátil.

El *Wandelgeschaefte* es un contrato de compraventa a término de cierta cantidad de títulos a un precio determinado, en el que no existe la obligación de pagar una prima como correlativa de la opción que tiene una de las partes; la ventaja económica que tiene la contratante del adquirente de la opción está en la diferencia de precios que existe entre el precio pactado para la operación y el que tienen los títulos en el momento de ejecución del contrato.

Existen varias categorías de este negocio, según *Corrado*,^{230 bis} así, el designado por los alemanes con el nombre de *Wandelgeschaefte* por *taegliche Lieferung*, consiste en que uno de los contratantes tiene la facultad de exigir el cumplimiento anticipado del contrato; el llamado *Wandelgeschaefte* por *fixe und taegliche Lieferung*, en el cual el contratante que adquiere la opción tiene, además de la facultad de obtener el cumplimiento anticipado, la facultad de prorrogar la ejecución de la operación para determinada fecha que generalmente es la siguiente liquidación. "Como figura más importante de los contratos de la primera categoría, indica el autor citado, es el *Eskomptgeschaefte*, en el cual el poder de obtener el cumplimiento anticipado lo tiene el comprador".

Las operaciones en las que el comprador o vendedor, según convenio, se reservan la facultad de liquidar anticipadamente el negocio son llamadas también *a plazo y a voluntad*; quien adquiere la opción debe-

²³⁰ *Ob. cit.*, pág. 733.

^{230 bis} *Ob. cit.*, pág. 131.

rá avisar a la contraparte en el momento convenido o establecido por la legislación o usos bursátiles, de su determinación de ejecutar anticipadamente el contrato mediante el pago del precio estipulado.²⁴⁰ Nosotros no hemos usado esta terminología por considerarla insuficiente para designar las diversas operaciones comprendidas con el término *Wandelgeschaefte*, ya que las operaciones *a plazo y a voluntad* se refieren a una de las especies de aquél, a saber, las que permiten la ejecución anticipada del contrato y, además, porque nos parece impropio hablar de operaciones o *contratos de voluntad*, como también han sido designados, pues, con tales expresiones podría pensarse que el cumplimiento de la operación depende de la voluntad de una de las partes, lo cual es falso. A lo único que tiene derecho uno de los contratantes es a señalar, dentro del término establecido, el momento de ejecución del contrato.

En el mercado a término de algunas bolsas extranjeras, el comprador tiene una prerrogativa, la de solicitar la ejecución anticipada del contrato, sin que sea necesaria la estipulación contractual de la misma; existe por disposición de la ley, se le llama derecho de *descuento* y consiste, enseña *Salandra*,²⁴¹ en la facultad del comprador a solicitar la entrega anticipada de los títulos negociados pagando su precio; se ejerce mediante el aviso de *descuento* que el comprador notifica al vendedor para que éste entregue los títulos.

En opinión de *Tartufari*,²⁴² el llamado derecho de *descuento* constituye una derogación de la norma de derecho común por la cual se indica que lo que se debe a tiempo determinado no se puede exigir antes del vencimiento del término; aun cuando el derecho de *descuento* puede ser instrumento efectivo para evitar en momentos de crisis, la especulación a la baja, puede también ser usado para especular al alza y, por consiguiente, no hay razón para otorgar al comprador el derecho de

²⁴⁰ Tal es la expresión usada por RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 450 y sig.

²⁴¹ *Ob. cit.*, pág. 201; en Italia el derecho de *descuento* fue abolido, según este autor, por R. D. L. de 30 de junio de 1932, pero con facultad del Ministro de las Finanzas de restablecerlo para determinados títulos. En Francia, advierte THALLER, *Ob. cit.*, pág. 601, existe tal derecho, que a su juicio no debe ser o no puede ser defendible.

²⁴² *Ob. cit.*, pág. 357.

exigir la entrega anticipada de los títulos contratados, y no se conceda, por equidad, advierte *Rodríguez Sastre*,²⁴³ el mismo derecho al vendedor, “a no ser que obedezca al temor de que el ejercicio de este derecho de descuento pueda favorecer la especulación a la baja, perjudicando el crédito público”.

En nuestra legislación bursátil no existe el derecho de *descuento* que tantas y justificadas críticas se le han formulado. En cambio, en las bolsas mexicanas se practica el contrato llamado *Eskomptgeschaeft* aun cuando entre nosotros es conocido como operación del *mercado móvil* o de *descuento*; en rigor, esta operación y el contrato *Spread* son los negocios del mercado libre que se usan en nuestros medios bursátiles cuyo empleo es mínimo, ya que el mayor número de operaciones que se realizan son al contado y a plazo en *firme*.

Hemos visto las principales figuras de contratos pertenecientes al llamado mercado libre. Sin embargo, la enumeración de las operaciones con prima, que antes hemos hecho, no es taxativa ni completa, según *Viterbo*,²⁴⁴ y no debe negarse la naturaleza de contratos con prima a aquellas figuras que el hombre inventa debido a las exigencias del comercio, por el hecho de que no sean los tipos universalmente practicados en las bolsas de valores.

b) *Naturaleza jurídica*

1.—*Generalidades*

La naturaleza jurídica de las operaciones con prima es un tema muy discutido en la doctrina; hay autores como *Bozerian*²⁴⁵ que la considera ilícitas, debido a que una de las partes se reserva la facultad de resolver el contrato, o bien de modificarlo, quedando al arbitrio de uno de los contratantes el cumplimiento de las obligaciones asumidas, lo cual es contrario al principio que establece que la validez y el cumplimiento de los contratos no pueden dejarse al arbitrio de uno de los

²⁴³ *Ob. cit.*, pág. 451.

²⁴⁴ *Ob. cit.*, pág. 735.

²⁴⁵ Citado por RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 506.

contratantes.²⁴⁶ Tal consideración tiene en la actualidad una importancia meramente histórica, por lo menos en nuestro derecho, el que, como la mayoría de las legislaciones bursátiles, autoriza en forma expresa las operaciones con prima, y además, en los contratos que se estudian, no se viola el principio aludido, pues el ejercicio de la facultad que tiene uno de los contratantes no implica que éste incumpla el contrato, ya que tal situación ha sido prevista en el acuerdo.

Se ha dicho también, que los contratos del mercado libre son negocios de juego o apuesta sobre el alza o baja de los efectos públicos,²⁴⁷ ya que las partes contratantes no demuestran en forma decisiva la voluntad de ejecutar los contratos efectivamente, es decir, con la entrega de los títulos; una de las partes se reserva la facultad de separarse del contrato, y por lo tanto, la finalidad de estos contratos consiste no en comprar o vender una cantidad de títulos, sino en obtener una ganancia que estriba en la diferencia de precios que exista entre el precio pactado en la operación y el que tengan los títulos en el mercado el día fijado para la ejecución del contrato.²⁴⁸

Las operaciones con prima no son contratos de juego o apuesta, porque en estos negocios, el riesgo que sufre una de las partes o las dos, es creado por el propio contrato, tal es su función, en tanto que, no en todos los contratos con prima, según *Messineo*,²⁴⁹ existe una transferencia del riesgo de uno de los contratantes a su contraparte; por el contrario, en el contrato a premio simple el riesgo que grava a quien da el premio *queda eliminado*, ya que éste puede resolver el contrato y no entregar el precio de la cosa, impidiendo a su contraparte la ganancia proveniente de la compraventa de títulos; y en la opción de doble en alza o en baja, no se presume la existencia de un riesgo sino que éste se deriva del propio contrato.

²⁴⁶ Tal es lo preceptuado por el artículo 1797 del Código Civil del D. F.

²⁴⁷ En este sentido: PLANIOL Y RIPERT, *Ob. cit.*, T. V, pág. 458.

²⁴⁸ Tales son las razones que expone VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 736, por las cuales podría considerarse que los contratos a premio son negocios de juego o apuesta. El propio autor, en páginas posteriores, hace notar la carencia de fundamento de los razonamientos que se indican.

²⁴⁹ *Premesse ad uno studio sui contratti a premio*, en *Banca, borsa e titoli di credito*, 1934, I, pág. 207 (Nota 7).

Además, no por el hecho de que las operaciones de bolsa tengan un carácter eminentemente especulativo deberá concluirse que éstas constituyan un juego o apuesta sobre las oscilaciones de los cursos, pues entonces resultaría que toda compraventa mercantil, la que para reputarse como tal precisa que se haga con el propósito de especular, según lo dispuesto por el artículo 75, fracciones I y II del Código de Comercio y artículo 371 del propio Ordenamiento, sería un contrato de juego o apuesta; lo cual es ilógico. Todo el comercio, en sustancia, según *Salandra*,²⁵⁰ “se reduce a una especulación sobre la diferencia de los precios: sobre precio de compra y precio de venta”.

Los contratos del mercado libre, han sido considerados como negocios sujetos a condición;²⁵¹ se afirma, que estos contratos son compraventas sujetas a condición meramente potestativa, puesta en beneficio del contratante que se ha reservado la facultad de resolver o modificar el contrato. Tal opinión ha sido criticada, y con razón, pues, si las operaciones con prima estuvieran sujetas a condición meramente potestativa, serían nulas, ya que el cumplimiento de las obligaciones de una de las partes depende exclusivamente de la voluntad de ésta.²⁵² Empero, esta objeción ha sido contestada por quienes sostienen la tesis que se comenta, y observan que el negocio sería nulo si la ejecución del mismo dependiera del mero arbitrio de uno de los contratantes pero sin importar a éste sacrificio alguno, mas, tal criterio no es aplicable en relación a los contratos con prima, ya que en estos contratos quien tiene la opción está obligado a pagar la prima estipulada.²⁵³

A nosotros, nos parece incorrecta la tesis expuesta, pues no en todas las operaciones con prima o del mercado libre existe la obligación de pagar una prima; en algunas de ellas, la obligación existe cuando el contratante que tiene la opción no ejecuta el contrato, y en otras, quien tiene la opción está obligado a pagar anticipadamente la prima convenida haga uso o no de la facultad que se ha reservado. Es evi-

²⁵⁰ *Il cosiddetto commercio fittizio dei cambi*, *Ob. cit.*, pág. 106.

²⁵¹ En este sentido: RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 503; GINELLA, *Ob. cit.*, págs.

107 y sig.

²⁵² Véase el artículo 1944 del Código Civil del D. F.

²⁵³ Véase al respecto, VITERBO, *Ob. cit.*, págs. 742 y sigs.

Además, no por el hecho de que las operaciones de bolsa tengan un carácter eminentemente especulativo deberá concluirse que éstas constituyan un juego o apuesta sobre las oscilaciones de los cursos, pues entonces resultaría que toda compraventa mercantil, la que para reputarse como tal precisa que se haga con el propósito de especular, según lo dispuesto por el artículo 75, fracciones I y II del Código de Comercio y artículo 371 del propio Ordenamiento, sería un contrato de juego o apuesta; lo cual es ilógico. Todo el comercio, en sustancia, según *Salandra*,²⁵⁰ “se reduce a una especulación sobre la diferencia de los precios: sobre precio de compra y precio de venta”.

Los contratos del mercado libre, han sido considerados como negocios sujetos a condición;²⁵¹ se afirma, que estos contratos son compraventas sujetas a condición meramente potestativa, puesta en beneficio del contratante que se ha reservado la facultad de resolver o modificar el contrato. Tal opinión ha sido criticada, y con razón, pues, si las operaciones con prima estuvieran sujetas a condición meramente potestativa, serían nulas, ya que el cumplimiento de las obligaciones de una de las partes depende exclusivamente de la voluntad de ésta.²⁵² Empero, esta objeción ha sido contestada por quienes sostienen la tesis que se comenta, y observan que el negocio sería nulo si la ejecución del mismo dependiera del mero arbitrio de uno de los contratantes pero sin importar a éste sacrificio alguno, mas, tal criterio no es aplicable en relación a los contratos con prima, ya que en estos contratos quien tiene la opción está obligado a pagar la prima estipulada.²⁵³

A nosotros, nos parece incorrecta la tesis expuesta, pues no en todas las operaciones con prima o del mercado libre existe la obligación de pagar una prima; en algunas de ellas, la obligación existe cuando el contratante que tiene la opción no ejecuta el contrato, y en otras, quien tiene la opción está obligado a pagar anticipadamente la prima convenida haga uso o no de la facultad que se ha reservado. Es evi-

²⁵⁰ *Il cosiddetto commercio fittizio dei cambi*, *Ob. cit.*, pág. 106.

²⁵¹ En este sentido: RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 503; GINELLA, *Ob. cit.*, págs. 107 y sig.

²⁵² Véase el artículo 1944 del Código Civil del D. F.

²⁵³ Véase al respecto, VITERBO, *Ob. cit.*, págs. 742 y sigs.

dente que se trata de hipótesis distintas, por lo que no es posible, a nuestro juicio, explicarlas conjuntamente como pretende la tesis de referencia.

Concederle validez a la condición meramente potestativa, a que se dice están sujetos los contratos del mercado libre, por el hecho de que el contratante que tiene la opción está obligado a pagar la prima convenida como correlativa de la facultad que se reserva, nos parece que tal argumento es insuficiente para explicar la naturaleza de todas las operaciones con prima. Solamente en algunas de ellas existe la obligación de pagar una prima.

También se ha tratado de superar la crítica formulada, argumentándose, que el negocio no está condicionado a la mera voluntad de una de las partes, sino a las oscilaciones de la cotización bursátil, las que determinan la elección del contratante que tiene la opción aun cuando en casos excepcionales haya motivos que decidan a éste en sentido distinto al indicado por el estado del mercado. En este caso, afirma *Viterbo*,²⁵⁴ “los sostenedores de esta teoría deben llegar naturalmente a sostener la prevalencia del elemento objetivo derivado de la condición del mercado sobre la voluntad del adquirente de la opción. Mas, entonces no hay condición mixta o potestativa (no meramente) sino que se debe hablar de condición casual”. Tal afirmación contradice evidentemente la naturaleza de los contratos con prima, los cuales se celebran según la voluntad de las partes, aunque ésta, como toda actividad humana, esté influenciada por circunstancias particulares que la determinen en uno u otro sentido; de ello no puede inferirse que en los contratos con prima, las condiciones objetivas del mercado sustituyan a la voluntad de los contratantes, sino que ellas vienen a contribuir a la formación de la propia voluntad, que será declarada de acuerdo con el interés del sujeto que la emite.

Algunos escritores²⁵⁵ sostienen que los contratos del mercado libre son compraventas sujetas a condición resolutoria potestativa para uno de los contratantes, precisamente para quien se reserva el derecho

²⁵⁴ *Ob. cit.*, pág. 743.

²⁵⁵ Tal es el punto de vista, por ejemplo, de TARTUTARI, *Ob. cit.*, pág. 61.

de elección. Esta condición no es nula, se dice, a pesar del principio según el cual la obligación condicionada a la mera voluntad de quien se ha obligado es nula; y no lo es, porque en los contratos bilaterales la nulidad de la obligación de una de las partes no importa necesariamente la nulidad de la obligación de la otra, ya que cualquiera sabe que el vendedor puede válidamente obligarse a vender bajo la condición de que al comprador le plazca comprar. No es nula tal condición, se argumenta, porque no depende de la mera voluntad del contratante que tiene la opción sino de las oscilaciones del mercado y, además, éste se encuentra vinculado, en caso de no ejecutar el contrato, al pago de la prima convenida.²⁵⁶

Nosotros creemos que la llamada condición de vender si al comprador le place comprar, no es propiamente una condición, sino el presupuesto necesario para la formación del contrato de compraventa.²⁵⁷ La condición es el acontecimiento futuro e incierto del cual dependerán el nacimiento o extinción de las obligaciones contractuales, en cambio, la aceptación de la oferta hecha al comprador es el elemento necesario para la formación del contrato mismo. Es también falsa la construcción de los contratos del mercado libre como negocios de compraventa sujetos a condición resolutoria potestativa, porque tal teoría llega a afirmar que el cumplimiento de las obligaciones sujetas a condición, no depende de la voluntad de una de las partes sino de la situación del mercado, es decir, de la cotización de los títulos negociados, lo que determina que la condición no sea meramente potestativa sino casual, la cual, según dijimos en párrafos anteriores, contradice la naturaleza de las operaciones con prima. Asimismo, es criticable tal teoría, porque pretende darle validez a la condición potestativa, por el hecho de que el contratante que tiene la opción está obligado al pago de una prima si no ejecuta el contrato, distinción, que a nuestro juicio es indebida (el artículo 1944 del Cód. Civ. del D. F., no distingue tal hipótesis y por tanto nosotros no debemos hacerla); además, la opción que tiene una

²⁵⁶ Son estos los argumentos expuestos por TARTUFARI, *Ob. cit.*, pág. 61.

²⁵⁷ Véase sobre el particular a ROTONDI, *Instituciones de Derecho Privado*, trad. española a la sexta edición, Barcelona, 1953, pág. 143.

de las partes, en los diversos contratos del mercado libre, consiste en no ejecutar el negocio, así como tampoco existe, en todos ellos, la obligación de pagar una prima, y en algunos, ésta es debida aun cuando no se ejercite la facultad que se ha reservado una de las partes. Igualmente, nos parece acertada la objeción formulada por *Viterbo*,²⁵⁸ referente a que en los negocios sujetos a condición resolutoria, las obligaciones nacidas del contrato tienen ejecución inmediata, a diferencia de lo que sucede en los negocios sujetos a condición suspensiva; este fenómeno no se realiza en los contratos del mercado libre, pues la ejecución de las obligaciones que ellos producen, solamente se verifica a la llegada del término a que están sujetos, momento que es posterior a aquel en que la condición pudiera verificarse, es decir, es posterior al día de *contestación de la opción*. “El hecho de que el término, afirma el autor citado, impida la ejecución, es un síntoma de inexistencia del negocio, y también, con criterio semejante, se transformará al gusto en suspensiva, toda condición resolutoria que fuera acompañada de un término. Estas observaciones bastan para demostrar que el criterio de que los contratos a premio son negocios sujetos a condición resolutoria, es incierto y peligroso”.

En nuestra opinión, los contratos del mercado libre no son negocios sujetos a condición, y en relación a la naturaleza jurídica de estos contratos hemos de exponer nuestro criterio al tratar el problema en relación a cada una de las operaciones que se practican con mayor frecuencia en las bolsas de valores.

2.—Contratos “a premio simple” y “dont”

El estudio de la naturaleza jurídica de los contratos a premio simple y *dont*, es sumamente complejo, debido al problema de la naturaleza de aquellos contratos bilaterales en los que, mientras una de las partes, advierte *Corrado*,²⁵⁹ está obligada a ejecutar las obligaciones asumidas, la otra tiene la facultad de no ejecutar las obligaciones co-

²⁵⁸ *Ob. cit.*, págs. 744 y 745.

²⁵⁹ *Ob. cit.*, pág. 138.

rrespondientes, resolviendo así el acuerdo, y porque tal problema es aún más arduo dada la obligación a cargo del contratante que tiene la opción de pagar la prima, ejercite o no la facultad de resolver el contrato, como ocurre en el contrato a premio simple, o bien, que la obligación de pagar la prima sólo exista en caso de que el contratante que tiene la opción resuelva el contrato, como acontece en el *dont*.

La naturaleza del contrato con facultad de resolución está íntimamente ligada a la construcción que se haga respecto de la prima, ya sea que la obligación de pagarla se base en la estructura del mismo contrato, o bien, que se dé al pacto que causa tal obligación una *completa autonomía* y una *construcción independiente*.²⁶⁰

Para *Viterbo* el contrato a premio simple y el contrato *dont* deben ser contruidos como negocios de formación sucesiva, llamados también *negotium claudicans*, negocios pendientes. En este negocio, conocido por los romanos, "una de las partes se obliga a prestar su consentimiento para hacer un futuro contrato bilateral, mientras la otra, aceptando la promesa (y es ésta la razón de su irrevocabilidad) se reserva acceder o no al contrato bilateral mismo. Ninguna ulterior declaración de voluntad es necesaria de parte del contratante que se ha obligado en el contrato unilateral para que el bilateral tenga vida, así como tampoco su declaración puede impedirlo".²⁶¹

Tal construcción implica que el contrato de compraventa se forma hasta el día de *contestación de la opción* y no en el momento mismo de la celebración de la operación con prima. Se llama día de *contestación de la opción*, el momento en que el adquirente de la opción deberá manifestar si ejercita o no la facultad que se ha reservado y el cual está determinado en el contrato o lo establece la ley o los usos bursátiles de cada bolsa.²⁶² Si en este día, enseña *Rodríguez Rodríguez*,²⁶³ "el comprador declara que retira los títulos, se dice que *levanta* la prima (y en

²⁶⁰ Véase sobre el particular a *CORRADO*, *Ob. cit.*, pág. 138.

²⁶¹ *Ob. cit.*, págs. 745, 746 y 749. Este autor considera que todos los contratos con prima deben ser siempre contruidos como negocios claudicantes, de formación sucesiva.

²⁶² En la práctica bursátil italiana, este día se llama *di risposta-premi*. Tal es la expresión usada por los tratadistas italianos que se ocupan de este tema.

²⁶³ *Ob. cit.*, págs. 30 y 31. Véase también al respecto, *RODRÍGUEZ SASTRE*, *Ob. cit.*, pág. 529.

este caso el contrato se convierte en firme); si declara que no los retira, se dice que *abandona* la prima". Pero tales expresiones sólo son adecuadas cuando se trata de contratos a premio simple y *dont*, y no lo son para las demás operaciones con prima.²⁶⁴

Nosotros creemos, de acuerdo con la construcción del contrato a premio simple formulada por *Corrado*,²⁶⁵ que tanto este contrato como el *dont*, son negocios complejos, formados por un doble acuerdo: uno dirigido a la celebración de una compraventa a término y otro dirigido a la concesión a una de las partes de la facultad de resolverla. Nos parece que en los contratos que se estudian, las partes no quieren constituir una situación de pendencia, como sucede en los negocios de formación sucesiva, e integrar el contrato de compraventa hasta el día de *contestación de la opción*; al contrario, creemos que desde el momento de la celebración del contrato, las partes manifiestan su voluntad de comprar y vender inmediatamente y sólo dejan a una de ellas la facultad de resolver las obligaciones asumidas por la contraparte. Tal es la opinión de los prácticos, según *Corrado*,²⁶⁶ y ellos "que viven en la realidad y conocen su espíritu íntimo, aunque si por deficiencias de nociones técnicas no puedan dar una definición precisa, debe tener el máximo respeto del jurista que quiera delinear su construcción con espíritu realístico". Por ello, estimamos más apegada a la realidad la construcción preferida por nosotros y no aquella que considera a los contratos a premio simple y *dont*, como negocios pendientes, de formación sucesiva.

El acuerdo por el cual una de las partes se reserva la facultad de resolver las obligaciones asumidas, es un negocio cuya eficacia extintiva, proviene, según la doctrina más difundida, "de la atribución de un contratante al otro, del poder de disolver las relaciones obligatorias con las que está gravado en consecuencia del contrato de compraventa";²⁶⁷ esta construcción tiene el mérito de encuadrar situaciones di-

²⁶⁴ En este sentido: MESSINEO, *Premesse ad uno studio sui contratti a premio*, *Ob. cit.*, pág. 220 (Nota 24).

²⁶⁵ *Ob. cit.*, pág. 139.

²⁶⁶ *Ob. cit.*, pág. 139.

²⁶⁷ Tal es lo afirmado por CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 139. Sin embargo, este autor estima

versas, como el poder de resolución a título oneroso, poder de resolución a título gratuito y probablemente, las arras penitenciales.

Construido el contrato de compraventa con facultad de resolución, en la forma antes expuesta, importa precisar cuáles son los efectos que se producen en él, debido a la obligación de pagar la prima, ya sea que haya que pagarla en todo caso, como sucede en el contrato a premio simple, o bien, que solamente se deba pagar cuando se resuelva el contrato, como acontece en el *dont*. La doctrina más antigua sostenía, enseña *Corrado*,²⁰⁸ la plena autonomía del pacto por el cual una de las partes se obliga a pagar la prima, mas, a pesar de las diversas formas en que fuera concebida, ninguna de ellas ha resistido las críticas formuladas. La menos apegada a la realidad es la que divide a los contratos a premio simple y *dont* en un doble contrato: una compraventa a término y un contrato de seguro, estipulados conjuntamente; tal doctrina daba una justificación económica de la prima como correlativa por el riesgo derivado de las oscilaciones de los precios y que grava a la contraparte de la que tiene la opción, sea que se ejecute o no el contrato.

Desde luego, tal tesis es falsa, pues en el contrato de seguro (con-

que la atribución de la facultad de resolución es un negocio *legitimativo*, cuya construcción, que hemos tomado casi literalmente, la explica en los siguientes términos: el legislador ha atribuido a determinados sujetos, la facultad de interferir en la esfera patrimonial de otros, como consecuencia de una declaración del sujeto que debe sufrir el perjuicio, declaración que está dirigida a autorizar la invasión en su esfera jurídica. Este negocio entra en el ámbito de los negocios *autorizativos*, los cuales agotan su eficacia en el campo de los hechos jurídicos, y hacen válidos comportamientos que de otro modo estarían privados de efectos. Los negocios autorizativos que, como la atribución de la facultad de resolución, están dirigidos a hacer eficaces declaraciones que de otra manera no lo serían, porque provienen de sujetos diversos de aquellos que se indican en la norma, pueden ser definidos como negocios *legitimativos*, y cabe subdistinguirlos, por lo menos en dos categorías. La primera está dirigida a fijar la equivalencia, entre la declaración de un tercero y análoga declaración de la parte normalmente calificada, y sólo que concurren las declaraciones del tercero y la parte se verifica el fenómeno de la *representación*; o bien, la declaración del tercero excluye la declaración de la parte, y entonces se verifica el fenómeno de la *sustitución*. La segunda está dirigida a hacer eficaces "fatispecies" particulares, que de otro modo estarían privadas de efectos, aun cuando se emitan por otros sujetos, y es este el caso de la facultad de resolución, de revocación, etc., y de la delegación. El mismo autor reconoce que la disciplina de los negocios *legitimativos* no ha sido aún bien delineada, pero puede decirse que mientras unos negocios son revocables, otros son irrevocables; el criterio para distinguirlos, según el propio autor, consiste en que los negocios *legitimativos*, que atribuyen a determinados sujetos poderes y facultades que de otro modo no tendrían, debe valer el principio de la irrevocabilidad de los mismos, salvo expresa reserva o norma jurídica en sentido contrario.

²⁰⁸ *Ob. cit.*, págs. 142 y 309.

tra daños) el asegurador se obliga a pagar los daños que pudieran ocasionarse con la realización de un evento fortuito y el asegurado está obligado a pagar la prima estipulada. En cambio, en los contratos a premio simple y *dont*, el contratante que tiene la facultad de resolver el contrato no corre ningún riesgo, pues, si de riesgo se habla, éste lo soportaría su contraparte, dada la posibilidad de que la cotización de los títulos negociados le fuera desfavorable, y sin embargo, quien tiene la obligación de pagar la prima es el contratante que se reserva la facultad de resolver el contrato, contrariamente a lo que sucede en el negocio de seguro; además, el asegurado está siempre obligado a pagar la prima convenida, realícese o no el evento fortuito, en cambio, en el contrato *dont*, quien tiene la opción solamente está obligado a pagar la prima si decide no ejecutar el contrato.²⁶⁹

Asimismo, se ha observado que en los contratos a término, al celebrarlos, las partes valoran el riesgo que sufren en consecuencia del aplazamiento de la ejecución de las obligaciones nacidas del propio negocio, valoración que, desde luego, influye en el contenido económico de cada una de las prestaciones, pero que no influye en la estructura del acuerdo. Lo mismo acontece en el contrato a premio simple, las partes al celebrar el negocio, estipulan un pacto accesorio por el cual se establece la obligación, a cargo del adquirente de la opción, de pagar una prima a su contraparte en remuneración de la facultad de resolución, la que implica un riesgo a cargo de la parte contraria a aquella que tiene la opción, por las oscilaciones de los precios en el mercado bursátil, prima que es siempre debida en el contrato que se estudia, ejercítese o no la facultad de resolución.

La obligación de pagar la prima, como correlativa de la opción, no es un elemento de un *pacto autónomo*, como pretende la tesis que se critica, enseña *Corrado*,²⁷⁰ pues si bien es cierto que la prima es el precio de la opción, no es cierto que esté ligada la obligación de pagarla a la facultad de resolución, exclusivamente. En efecto, si el pago de la prima fuere nulo por alguna causa, no se perjudica solamente el uso

²⁶⁹ Véase en este sentido a VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 761.

²⁷⁰ *Ob. cit.*, pág. 142.

de tal facultad sino también influye la nulidad aludida en las demás prestaciones derivadas del negocio, lo cual es lógico, pues el precio de los títulos fijado en la operación y la prima convenida son elementos que se complementan. De tal manera, que la nulidad de ésta, necesariamente influye en aquél y, desde luego, perjudica el contenido económico del contrato a premio simple. Por lo tanto, la prima es debida por efecto del propio contrato de compraventa y no en consecuencia de un supuesto *pacto autónomo*.²⁷¹

En el contrato *dont*, la obligación de pagar la prima sólo existe cuando el contratante que tiene la opción resuelve el contrato, y en este caso, la prima es el objeto de una obligación autónoma, de *dare*, siempre y cuando ella sea pagada el día de *contestación de la opción*, pues si se ha convenido que el pago de la prima se haga a la celebración del contrato, y forme parte del precio de la operación en caso de que se ejecute el contrato, entonces no puede afirmarse que tal obligación sea autónoma.²⁷²

3.—Contratos “a doble prima” y “Spread”

La naturaleza jurídica del contrato a doble prima ha sido muy discutida. Así, *Vidari*²⁷³ sostiene que es una compraventa sujeta a condición suspensiva, y que la condición consiste en la elección de la calidad de comprador o vendedor que hace el contratante que tiene tal facultad el día de *contestación de la opción*. Al efectuarse la elección se perfecciona el contrato. Sin embargo, reconoce *Vidari* que aquel de los contratantes que debe la prima, aunque puede asumir libremente la calidad de comprador o de vendedor, está obligado a elegir una u otra posición; lo que lleva al autor citado, a considerar y admitir “que esta singular figura jurídica está y no está sometida a condición suspensiva según se la considere en diversos momentos de su existencia o en sus efectos sustanciales y complejos”.^{273 bis}

²⁷¹ CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 310.

²⁷² CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 313.

²⁷³ Citado por TARTUFARI, *Ob. cit.*, pág. 63 (Nota 178).

^{273 bis} *Ibid.*

No creemos que el contrato a doble prima sea un negocio sujeto a condición suspensiva, pues en los negocios sujetos a dicha condición, las partes quieren un cambio jurídico si se realiza el acontecimiento previsto, el cual podrá existir pero también puede no llegar a verificarse; esto es, el nacimiento de las obligaciones contractuales depende de que el suceso previsto se realice.²⁷⁴ Nada de esto ocurre en el contrato a doble prima, ya que el contratante que tiene la opción deberá elegir necesariamente la posición jurídica que desee, sea la de comprador, sea la de vendedor; tal es, a nuestro juicio, la mecánica de este contrato, aun cuando se ha afirmado autorizadamente²⁷⁵ que el adquirente de la opción tiene la posibilidad jurídica de abstenerse de elegir entre ser comprador o vendedor, mediante el pago de la prima establecida como única obligación de su parte.

Desde luego, el contratante que tiene la opción puede no manifestar su voluntad de asumir la calidad de comprador o vendedor, pero en este caso, su contraparte podrá solicitar de los órganos de la bolsa que sean éstos los que hagan, en sustitución del adquirente de la opción, la elección de la calidad de comprador o la de vendedor, según lo dispuesto por el artículo 78 de la Ley de Instituciones de Crédito. Tal elección la hacen los órganos de la bolsa en el sentido que sea más favorable al contratante que adquirió la opción, de acuerdo con las condiciones del mercado. Si la parte contraria a aquella que se reserva la facultad de asumir la posición de compradora o vendedora en el contrato no exige el cumplimiento del negocio en los términos antes indicados, podrá denunciar la operación ante los órganos de la bolsa, según lo establecido en el precepto ya citado.

Respecto a la naturaleza del contrato que se estudia, *Tartufari*²⁷⁶ opina: "el único concepto que responde a la realidad es el de la obliga-

²⁷⁴ Tal opinión es confirmada por lo establecido en los artículos 1938 y 1939 del Código Civil del D. F.

²⁷⁵ Por CORRADO, *Ob. cit.*, págs. 143, 150 y 151. En contra de esta opinión: RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, *Ob. cit.*, pág. 31; RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 507; SALANDRA, *Lezioni sui contratti commerciali*, *Ob. cit.*, pág. 203; SUPINO, *Ob. cit.*, pág. 58; TARTUFARI, *Ob. cit.*, pág. 62 y 63; VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 723, autores que no indican la posibilidad de que el contratante que tiene la opción se abstenga de hacer la elección y quede liberado de sus obligaciones mediante el pago de la prima.

²⁷⁶ *Ob. cit.*, pág. 64 (Nota 178).

ción alternativa con derecho de elección a favor del contratante que debe el premio". En el contrato a doble prima se presenta una situación análoga a la que existe en la compraventa de cosas, con facultad de elección para el comprador, sólo que en ésta la elección tiene por objeto determinar cuál de las prestaciones debidas producirá el cumplimiento de la obligación, y en aquél la elección que haga el contratante que tiene la opción tiene por objeto el uno o el otro de los negocios jurídicos (compra o venta) relativos a las cosas contratadas. Es claro, que mientras no se declare la elección que haga el contratante que debe la prima existe una situación de incertidumbre respecto a quién es comprador o vendedor, pero ambos contratantes, advierte el mismo autor, "están vinculados a la obligación alternativa de comprar o vender aunque de diferente modo. Aquel que pagó o prometió pagar el premio está obligado alternativamente con el derecho de elección a su favor, el otro lo está subordinadamente a la elección del primero. El uno puede comprar o vender pero debe declarar su voluntad en uno u otro sentido; el otro debe recibir la declaración que se le hace y al tenor de ella, compra o vende".²⁷⁷

Esta tesis ha sido criticada, debido a que su construcción es incompleta, según *Corrado*,²⁷⁸ ya que no ofrece justificación alguna de la obligación de pagar la prima. La crítica es fundada, pero puede superarse, según indica el mismo autor, pues, evidentemente, el contrato a doble prima es un negocio unitario y por tal concepto, es de considerarse que la obligación de pagar la prima no proviene de un pacto autónomo, estipulado conjuntamente a la compraventa alternativa, sino que tal obligación es causada directamente por la propia compraventa, como correlativa de la opción que tiene una de las partes. "No existe incompatibilidad alguna entre el contenido normal del contrato de compraventa y la estipulación de esta ulterior obligación, como no hay obstáculo alguno para que la situación creada normalmente por el contrato de compraventa se complemente con esta última relación característica". La tesis también ha sido objetada, porque la obligación alternati-

²⁷⁷ TARTUFARI, *Ob. cit.*, pág. 63.

²⁷⁸ *Ob. cit.*, pág. 147.

va se concibe cuando la relación es cierta, pero es incierta la cosa objeto de la relación, y no cuando sea incierto cuál de dos o más relaciones deberá existir. *Corrado*²⁷⁹ a quien hemos seguido en el estudio del contrato a doble prima, afirma que tal objeción es fruto de una visión limitada del negocio alternativo, ya que si se considera como tal al negocio en el que es incierta la cosa que en definitiva será el objeto de la relación, no hay razón ni obstáculo alguno para no extender este fenómeno a la hipótesis en la que no se sabe cuál de las relaciones vendrá a existir. En efecto, no hay norma alguna que “en tanto que consiente la determinación *per relationem* a un evento futuro y la posibilidad de elegir entre varios el objeto de la relación que se quiere establecer, niegue la posibilidad de determinar, también *per relationem*, a qué obligaciones, entre varias, quieran las partes estar vinculadas”.

De acuerdo con lo anterior, nosotros consideramos que el contrato a doble prima es una compraventa alternativa de una cierta cantidad de títulos y a un precio determinado, con la facultad que tiene uno de los contratantes de elegir la calidad de comprador o vendedor mediante el pago de la prima convenida, la que es debida por efecto del propio contrato de compraventa. No creemos que sea preferible la construcción formulada por *Viterbo*,²⁸⁰ según la cual el contrato a doble prima consta de un contrato bilateral, pendiente, que se transformará en una compra o una venta alternativamente pendiente y de alternativa formación sucesiva. El contrato es *preparatorio* porque predispone a la celebración de una compra o una venta; *bilateral* porque las partes se obligan recíprocamente, la una concediendo el derecho potestativo por el cual la otra parte causará con la declaración de su voluntad una compra o una venta, la otra se obliga a usar alternativamente el derecho concedido; *pendiente*, porque no se sabe si será, respecto a una de ellas, una compra o una venta; en otro sentido, es *pendiente*, de *formación sucesiva*, debido a que es necesario que el derecho potestativo sea ejercitado para que pueda formarse una compra o una venta. El *premio*

²⁷⁹ *Ob. cit.*, págs. 146 y sig. Véase también sobre el particular a DI PACE, *Il negozio per relationem*, Torino, 1940, págs. 27 y sigs.

²⁸⁰ *Ob. cit.*, págs. 753 y sigs.

es una prestación a la cual se obliga el contratante que tiene la opción y constituye el equivalente económico de la opción misma, o sea, el precio del derecho potestativo en que ella consiste, según el propio autor.

Desde luego, la opinión citada ha sido criticada, pues en ella se recurre a una construcción que, al decir de *Corrado*,²⁸¹ es evidentemente artificiosa, así como también se habla de conceptos tan discutibles como lo son los de la noción del derecho potestativo y la del contrato de formación sucesiva, según el mismo autor.²⁸² A nosotros nos basta para descartar la tesis de referencia, que ésta considere al contrato a doble prima como un contrato preparatorio de una compra o una venta, cuya formación definitiva se efectúa el *día de contestación de la opción*, día en que el contratante que tiene la opción declara su decisión de comprar o vender; y decimos que la compra o venta se forma definitivamente el día de *contestación de la opción* y no que se celebra, como correspondería si se tratara de un contrato preparatorio, porque en los negocios de formación sucesiva no se precisa el nuevo acuerdo de voluntades, ya que el consentimiento de una de las partes ha sido dado desde la celebración del contrato, faltando para la integración de la compraventa, el de la contraparte. Además, nos parece que los contratantes de una operación a doble prima, no han querido celebrar un negocio que deba ser integrado posteriormente para que se reputé perfecto; al contrario, es más apegado a la realidad considerar que han que-

²⁸¹ *Ob. cit.*, pág. 147.

²⁸² *Ibid.*, pág. 147. Sobre el particular, COVIELLO N., *Doctrina General del Derecho Civil*, trad. de Felipe de J. Tena a la cuarta ed. italiana, México, 1938, págs. 32 y sigs., sostiene que no debe admitirse esta nueva categoría de derechos potestativos, principalmente, porque siendo éstos, según el mismo autor, "los poderes que corresponden a una persona para influir con su declaración de voluntad sobre la condición jurídica de otra, sin el concurso de la voluntad de ésta, o haciendo cesar un estado jurídico existente, o produciendo un nuevo efecto jurídico: serían derechos de producir otros derechos". Las características de los derechos potestativos serían dos: "la primera, que el derecho consiste siempre en un poder de declarar la propia voluntad con el fin de obtener un efecto jurídico, y la segunda, que falta en otra persona un deber correlativo". Nosotros no creemos, siguiendo al autor citado, que pueda hablarse de derechos "a los que no corresponda un deber negativo o positivo, genérico o específico; cualquiera que sea el concepto que se acoja al derecho subjetivo, se tendrá siempre que él implica una relación del sujeto hacia otra persona, sobre la cual gravita la necesidad de respetarlo, esto es, el deber jurídico". En este sentido: Rocco Uco, *Derecho Procesal Civil*, trad. de Felipe de J. Tena, segunda edición, México, 1944, pág. 146. MESSINEO, *Premesse ad uno studio sui contratti a premio*, *Ob. cit.*, pág. 210 (Nota 8), afirma, que en realidad la noción de derecho potestativo es una categoría meramente formal, en cada caso tiene el más variado contenido.

rido estipular una compraventa a término, definitiva, aunque de contenido alternativo, contrato en el que, como todo negocio de este tipo, existe una situación de indeterminación de las obligaciones a que en definitiva estarán vinculadas las partes.

Tampoco creemos que el contrato a doble prima pueda ser construido como un contrato preparatorio de compraventa, de contenido alternativo, porque el día de *contestación de la opción*, las partes no celebran el contrato definitivo, no hay un nuevo acuerdo de voluntades en consecuencia del contrato preliminar, solamente hay una declaración de voluntad del contratante que tiene la opción, cuyo objeto es determinar a qué obligaciones estarán ligados los contratantes, definitivamente.²⁸³

Respecto a la naturaleza jurídica del *Spread*, contrato que corresponde al *Stellage* sin prima, de las bolsas alemanas, diremos, de acuerdo con lo expuesto anteriormente, que es una compraventa alternativa en la que una de las partes tiene la facultad de comprar o de vender, a precios distintos, una determinada cantidad de títulos. En este negocio no existe la obligación de pagar una prima y en esto consiste la diferencia exclusiva del contrato a doble prima.

El correlativo de la opción que tiene una de las partes consiste en el sobreprecio que se ha estipulado para el caso de adquisición de una cierta cantidad de títulos, o bien, para la enajenación de los mismos. Sin embargo, desde el punto de vista jurídico, no hay obligación de pagar una prima, propiamente dicha, y de aquí se deriva la necesidad de distinguir el contrato *Spread* del contrato a doble prima, los que, por lo demás, son iguales.²⁸⁴

4.—Contrato "*Zweischneidige Prämien-geschäft*"

En este contrato, empleado en las bolsas alemanas, el contratante que tiene la opción, además de poder elegir la posición de comprador o vendedor de cierta cantidad de títulos (adquisición o enajenación que

²⁸³ Opinión que está de acuerdo con la regulación que hace nuestra legislación de los contratos preliminares.

²⁸⁴ Véase al respecto, CORRADO, *Ob. ct.*, pág. 149.

se efectúa a precio diverso) tiene la facultad de resolver el contrato, esto es, de no hacer elección alguna, mediante el pago de una prima que sólo es debida en caso de que sea ejercitada esta facultad.

Viterbo,²⁸⁵ estima que la prima es el equivalente de la facultad de resolución que tiene el adquirente de la opción. Desde luego, tal construcción está acorde con la que ha hecho este autor de los contratos del mercado libre, es decir, como negocios de formación sucesiva, *negocios claudicantes*.

Para nosotros, el contrato *Zweischneidige Prämiengeschäft* debe ser construido como una compraventa alternativa de cierta cantidad de títulos, en la que una de las partes tiene la facultad de comprar o de vender, pero a distintos precios, o bien, de resolver el contrato mediante el pago de una prima que sólo es debida en la hipótesis de que se resuelva el contrato. Es un negocio semejante al *Spread*, con la diferencia de que en el contrato que se estudia, las partes han estipulado un pacto adjunto a la compraventa alternativa, pacto por el cual uno de los contratantes tiene la facultad de resolver el contrato.

La obligación de pagar la prima no deriva, a juicio nuestro, de la compraventa misma, sino del pacto por el cual una de las partes, la que tiene la opción de comprar o vender, está facultada para resolver el contrato. Este pacto es autónomo, ya que tal obligación sólo existe si el adquirente de la opción decide, en el momento previsto, resolver el contrato de compraventa de contenido alternativo.

5.—Contrato “opción de doble en alza o en baja”

Los escritores que se ocupan de la naturaleza jurídica de estos contratos, difieren notablemente en la concepción de los mismos. Nosotros, a fin de hacer una construcción apegada a la realidad, consideramos conveniente investigar y estudiar las diversas opiniones de los técnicos sobre el particular.

Según el *Cordingley's Guide to the Stock Exchange*,²⁸⁶ el *Call of*

²⁸⁵ *Ob. cit.*, págs. 732 y 754.

²⁸⁶ Citado por RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 513.

more, opción de doble en alza, "es una operación practicada hace largo tiempo en la Bolsa de Londres, que consiste en el derecho de comprar determinada cantidad de un valor a precio fijo en cierto día, con la opción a exigir cantidad similar de títulos al mismo precio". De manera, que la opción de doble en alza consiste en una compraventa a término de cierta cantidad de títulos a determinado precio, con la facultad para el comprador de adquirir una cantidad mayor, según lo pactado, de los mismos títulos y al mismo precio; si el día de *contestación de la opción*, el comprador no ejercita la opción, adquiere, y está obligado a ello, solamente la cantidad de títulos establecida, pagando el correspondiente precio; en cambio, si ejercita la facultad que se ha reservado, el vendedor está obligado a entregar al comprador el múltiplo acordado, que generalmente es el doble o triple de la cantidad de títulos fijada en el negocio, mediante el pago del precio respectivo.

En la opción de doble en baja, el contratante que tiene la opción es el vendedor, y puede, si así lo desea, vender el doble o triple de la cantidad de títulos establecida; es la operación inversa a la opción en alza.

Rodríguez Sastre²⁸⁷ afirma que estos contratos son negocios unitarios, contratos mixtos, formados por un contrato de compraventa *firme* a término de cierta cantidad de títulos a un precio determinado, y de un contrato de promesa unilateral de venta u *oferta vinculante* de una cantidad similar de títulos de la misma especie. "Frente a una compraventa *firme* (incondicionada) y a *plazo*, dice el propio autor,²⁸⁸ se halla una venta *condicionada* y *al contado*, como es la compraventa a que conduce la promesa unilateral de venta u oferta vinculante". La obligación de la contraparte del adquirente de la opción es una obligación condicional, ya que su nacimiento depende de un acontecimiento futuro e incierto, como lo es la decisión del contratante que tiene la opción; condición que es calificada de casual porque la decisión, no voluntad, de dicho contratante, se manifiesta en el sentido más favorable a sus intereses y está determinada por la situación del mercado bursátil.

No estimamos correcta la tesis antes expuesta, debido a que el

²⁸⁷ *Ob. cit.*, págs. 516 y sigs.

²⁸⁸ *Ibid.*, pág. 520.

contrato *opción de doble en alza* es estipulado, según Corrado,²⁸⁰ de la manera siguiente: una de las partes compra a la otra a cierto plazo, una cantidad determinada de títulos o el doble a un cierto precio unitario, señalándose el día y hora de *contestación de la opción*; de modo que, si el día de *contestación de la opción*, el comprador ejercita la facultad que tiene, el vendedor está obligado a entregar el doble de la cantidad de títulos fijada; en cambio, si no es ejercitada tal facultad, el vendedor está obligado a entregar y el comprador a recibir, solamente la cantidad de títulos señalada. De la construcción hecha no se infiere que este negocio esté formado por una compraventa *firme a plazo* y una *promesa unilateral de venta u oferta vinculante*; en efecto, no es compraventa *firme a plazo* porque la determinación de la cantidad de títulos depende de la voluntad del contratante que tiene la opción; no es *oferta vinculante* porque si así fuera, una vez aceptada ésta, debería ejecutarse el contrato de compraventa formado en consecuencia de la aceptación de la oferta, y tal contrato sería por la cantidad de títulos contenida en la propuesta.

Esta hipótesis no se realiza en la opción de doble en alza o en baja, pues si se estipula uno de estos negocios, con facultad para una de las partes de adquirir o vender el *triple* de la cantidad de títulos pactada, resultaría que la compraventa *firme*, que se ejecuta en todo caso, tendría por objeto una cierta cantidad de títulos, y la compraventa *al contado*, que se forma en consecuencia de la aceptación de la *oferta vinculante*, tendría por objeto el *doble* y no el triple de la cantidad de títulos fijada en el acuerdo a fin de que el contratante que adquiere la opción, si ejercita la facultad que tiene, pueda adquirir o enajenar al vencimiento del término fijado en la opción de doble en alza o en baja, el *triple* de la cantidad de títulos.

Evidentemente, tal construcción contraría la naturaleza misma del negocio, ya que las partes han estipulado que el objeto de éste será una determinada cantidad de títulos o un múltiplo de ella, pero no han que-

²⁸⁰ *Ob. cit.*, pág. 150.

rido acordar una compraventa *firme* por una cantidad determinada y ofrecido una compra o una venta de una cantidad similar que, desde luego, no es la que corresponde al múltiplo acordado. Aunque el resultado es el mismo desde el punto de vista matemático, jurídicamente no es aceptable la tesis que se critica, ya que divide un negocio en dos acuerdos que no han querido las partes y que, además, uno de ellos no tiene por objeto el múltiplo pactado sino una cantidad menor, lo que no puede deducirse de los términos en que se estipulan las operaciones de que se trata, es decir, de la interpretación de la voluntad de los contratantes.

Asimismo, es contradictorio, sostener que la compraventa formada en consecuencia de la *promesa unilateral de venta u oferta vinculante es al contado y condicional*; la compraventa al contado implica el inmediato cumplimiento de las obligaciones nacidas de este contrato, y la condición es un acontecimiento futuro e incierto de cuya realización depende la existencia o resolución de la obligación misma. La obligación de la contraparte del adquirente de la opción no es condicional, porque en la hipótesis de aceptarse la tesis de referencia, tal obligación deriva de la oferta hecha por un tiempo determinado, oferta que si es aceptada por la parte a quien se dirige la propuesta, viene a integrar el contrato definitivo, es decir, la compraventa ofrecida; en este sentido, la manifestación de voluntad o decisión del contratante que tiene la opción no constituye una condición propiamente dicha, sino el presupuesto que el derecho establece como necesario para la formación del negocio.²⁹⁰ Sostener lo contrario nos llevaría a afirmar que la obligación de quien propone una compraventa está sujeta a la condición de la aceptación del destinatario de la oferta, lo que estimamos inadmisiblemente de acuerdo con nuestro derecho positivo, ya que el artículo 1804 del Código Civil del D. F. dispone: "toda persona que propone a otra la celebración de un contrato fijándole un plazo para aceptar, queda ligada por su oferta hasta la expiración del plazo" y el artículo 1807 del mismo ordenamiento establece que: "el contrato se forma en el

²⁹⁰ Véase al respecto, ROTONDI, *Ob. cit.*, pág. 143.

momento en que el proponente recibe la aceptación, estando ligado por su oferta según los artículos precedentes”.

También es falsa la afirmación de que la condición de que se trata es casual; la condición casual excluye la voluntad de los contratantes, y en el caso de los negocios de opción de doble en alza o en baja, y, en general, en todos aquellos que pertenecen al llamado mercado libre, no se realiza tal hipótesis, pues, si bien es cierto que la situación del mercado bursátil influye en la voluntad de las partes, no es cierto que la excluyan, sino que dicha situación contribuye a la formación de la propia voluntad, ya que en todo caso, el contratante que tiene la opción puede decidirse aun en contra de lo indicado por el estado del mercado bursátil.

Nosotros estimamos que la opción de doble en alza o en baja son contratos unitarios, formados por una compraventa a término de cierta cantidad de títulos a un precio determinado, que generalmente es superior al establecido para las operaciones que corresponden al mercado firme, e integrada por una oferta irrevocable que una de las partes hace a la otra de modificar las obligaciones asumidas por la primera, con facultad para el destinatario de aceptar dicha oferta y determinarla el día de *contestación de la opción*.²⁹¹ Es una oferta y no una promesa unilateral, como sostiene *Rodríguez Sastre*²⁹² al equiparar ambos negocios, porque en nuestro derecho la promesa unilateral es un contrato, aun cuando preliminar; la oferta es una declaración unilateral de voluntad, consecuentemente, los efectos que ambos actos producen son diversos; así, el contrato de promesa tiene por finalidad la celebración de un contrato definitivo, para lo cual es indispensable el nuevo acuerdo de voluntades de los contratantes; en cambio, la oferta cuando es aceptada y se comunica al proponente tal aceptación, forma el negocio propuesto sin necesidad de ningún acto posterior por parte de quien la hace.²⁹³ La oferta es irrevocable, porque el contratan-

²⁹¹ Aceptamos la tesis de CORRADO, *Ob. cit.*, págs. 149 y sigs. respecto de la construcción del contrato “noch” (opción de doble en alza o en baja), aun cuando diferimos de este autor en lo relativo a la posibilidad de construirlo también como un negocio alternativo.

²⁹² *Ob. cit.*, págs. 520 y sigs.

²⁹³ Véanse los artículos 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 1804 y 1807 del Código Civil del D. F. en apoyo de nuestra opinión.

te que ofrece modificar las obligaciones que ha asumido, está vinculado a ella durante cierto tiempo, o sea, desde la celebración del negocio hasta el día de *contestación de la opción*; además, en virtud de la oferta hecha se estipula como precio de los títulos una cantidad determinada, que generalmente es superior al precio que tienen los títulos en el momento de la celebración del contrato.

Se trata de una oferta de modificación de las obligaciones asumidas, y no de compraventa de una cantidad similar de títulos de la misma especie y a igual precio, y ello es debido a que en la opción de doble en alza o en baja, la facultad que tiene una de las partes no se expresa, según *Corrado*,²⁰⁴ “como una declaración negocial autónoma y menos provoca por sí sola un cambio jurídico; ella constituye una declaración de aceptación que va a integrar la oferta irrevocable de modificación hecha al otro contratante en el acto de celebración del contrato, y de tal modo, influye en la situación preexistente”. A ello se debe que, si el contratante que tiene la opción no acepta la oferta, queda firme el contrato de compraventa por la cantidad de títulos fijada en el acuerdo y se deba pagar el precio correspondiente.

6.—Contrato “*Wandelgeschaefte*”

Este negocio se caracteriza porque una de las partes tiene la facultad de modificar el término señalado para la ejecución del contrato. Cuando la facultad consiste en ejecutar el contrato anticipadamente, se configura el *Wandelgeschaefte* por *taegliche Lieferung*; si la facultad consiste en ejecutar anticipadamente el contrato, o bien, en prorrogarlo para un momento posterior al vencimiento del término, se habla de *Wandelgeschaefte* por *fixe und taegliche Lieferung*.

Después de lo expuesto en relación al estudio de la naturaleza jurídica de la opción de doble en alza o en baja, creemos que los negocios *Wandelgeschaefte* son compraventas a término de cierta cantidad de títulos a un precio determinado, e integradas por una oferta de modificación de la obligación de ejecutar el contrato al vencimiento del

²⁰⁴ *Ob. cit.*, pág. 153.

término, oferta que cuando es aceptada por el adquirente de la opción, obliga al proponente a ejecutar el contrato anticipadamente, o bien, a prorrogarlo, es decir, a ejecutarlo en un momento posterior. Si la parte que tiene la facultad de modificar el momento de ejecución del contrato, no ejercita dicha facultad, las partes deberán cumplir con sus obligaciones al vencimiento del término fijado, ya que la oferta no fue aceptada y, por ende, no se forma el negocio de modificación propuesto.

La declaración de aceptación de la oferta no es un negocio autónomo, sino el elemento necesario para integrar el negocio de modificación del término en que deberán ejecutarse las obligaciones asumidas, influyendo de este modo en la compraventa estipulada. Tal declaración, debe ser emitida por el contratante que tiene la opción en el día fijado para tal efecto en el contrato, o en el momento que señalen los usos o la legislación bursátil.

Pudiera pensarse que el término fijado en estos contratos no es *esencial*, debido a la facultad que tiene una de las partes de modificarlo. Ello sería infundado, puesto que el carácter esencial del término previsto en las operaciones de bolsa es una característica común a estos negocios, y se refiere a la imposibilidad de que los contratantes cumplan sus obligaciones en momento distinto al fijado en el contrato.

En los negocios que se estudian, las partes no ejecutan el contrato en momento *distinto* al estipulado, sino que establecen la posibilidad de que sea una de ellas quien determine posteriormente la fecha que será la indicada para cumplir con sus respectivas obligaciones. Es diferente que las partes tengan la posibilidad de cumplir con sus obligaciones *fuera* del término (como sucede en los negocios sujetos a término no esencial), a que ellas, por estipulación contractual, establezcan que uno de los contratantes tiene la facultad de modificar el término en que deberá ejecutarse el negocio. No hay incompatibilidad alguna entre el concepto del término esencial a que están sujetos los contratos de bolsa, y la posibilidad de modificar éste por el contratante que tiene la opción; además, tal opción tiene su equivalente en el sobreprecio fi-

jado a los títulos en los contratos *Wandelgeschaefte*, precio que es diferente del que se fija para aquellas operaciones que se efectúan en firme.

c) *La prima o premio*

En los contratos del mercado libre, una de las partes se reserva la facultad de resolver, variar o modificar las obligaciones asumidas, de la manera prevista en el negocio.

Esta facultad, llamada opción, tiene su correlativo en la diferencia de precios (*écart*) que existe, entre el fijado por las partes para la operación y aquel que corresponde a las operaciones celebradas en firme, o también, por la estipulación de un precio que representa el valor económico de la opción y que se designa con el nombre de *prima* o *premio*.

Desde un punto de vista económico, es posible determinar como un valor autónomo el precio de la opción (tanto el *écart* como la *prima*); mas, desde el punto de vista jurídico, sólo la prima está determinada en forma autónoma y diferente al precio de los títulos que se fija en la operación. Ya hemos visto que en algunos contratos del mercado libre, como la opción de doble en alza o en baja, el *Spread* y el *Wandelgeschaefte*, el valor de la opción está englobado en el precio mismo fijado para la operación.²⁹⁵

El problema de la naturaleza jurídica de la prima, es un tema muy discutido y que ha sido estudiado, principalmente, con referencia a los contratos a premio simple y *dont*.²⁹⁶ Desde luego, es en estos contratos donde el estudio presenta mayores dificultades, ya que, según *Messineo*,²⁹⁷ la prima, en estas operaciones, asume tres configuraciones diversas:

Primera.—Constituye una suma de dinero que se paga al celebrar-

²⁹⁵ Sobre el particular, véase a VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 729; a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 309; a SALANDRA, *Ob. cit.*, pág. 202.

²⁹⁶ Véase al respecto, RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, págs. 504 y sigs., quien cita a diversos autores en relación al problema, autores que difieren notablemente en sus opiniones y tratan la naturaleza de la prima en relación, exclusivamente, a la facultad de resolución.

²⁹⁷ *Premesse ad uno studio sui contratti a premio, cit.*, págs. 209 y 210.

se el contrato por tener la facultad de resolución, ejercítese o no tal facultad (premio simple);

Segunda.—Constituye una suma de dinero que se paga al celebrarse el contrato, como correlativa del ejercicio de la facultad de resolución, de modo que, cuando no se ejercita esta facultad, la prima forma parte del precio de la compraventa (*dont*);

Tercera.—Constituye una suma de dinero que debe ser pagada el día de *contestación de la opción*, como consecuencia del ejercicio de la facultad de resolución y en cumplimiento de la obligación asumida al celebrarse el contrato (*dont*).

La primera de las hipótesis citadas, en que la prima se paga al celebrarse el contrato, ejercítese o no la facultad de resolución, es la hipótesis que también se presenta en el contrato a doble prima, advirtiéndose que “el premio es el precio de la facultad atribuida a quien lo paga, o bien, el correlativo de la incertidumbre en la que se encuentra la otra parte respecto a la prestación principal”.²⁰⁸ En rigor, es el correlativo de la facultad de resolución o de elección de la cual se deriva el riesgo que sufre la contraparte del adquirente de la opción.

Para *Viterbo*,²⁰⁹ la facultad que tiene una de las partes es un derecho potestativo y la prima es el precio del mismo, “en una palabra, es una compraventa de un derecho potestativo”. Nosotros, que estimamos a la noción del derecho potestativo como un concepto aún muy discutido en la doctrina, preferimos hablar de facultad, cuya naturaleza es diversa según los distintos tipos de negocios de que se trate; sin embargo, en la hipótesis que se estudia, la prima pagada por una de las partes, es el equivalente económico de tal facultad, es decir, su precio.

Es preciso indicar que el pago de la prima como correlativa de la opción, no es una obligación derivada exclusivamente del pacto por el cual una de las partes se reserva tal facultad, sino que tiene también relaciones de interdependencia con las demás prestaciones a que están obligados los contratantes, es decir, está ligada al propio contrato de

²⁰⁸ MESSINEO, *Ob. cit.*, en *Banca, borsa e titoli di credito*, 1934, I, pág. 209.

²⁰⁹ *Ob. cit.*, págs. 750 y 751.

compraventa, ya que, según *Corrado*,³⁰⁰ en caso de que el pago de la prima fuere nulo por alguna causa, tal nulidad no sólo invalidaría al uso de la opción, sino que también influiría en las demás prestaciones a que están obligados los contratantes. Lo cual se explica en atención a que tanto la prima establecida como el precio de los títulos fijado en la operación son elementos que se complementan; de acuerdo con ellos las partes valoran el riesgo que sufren con motivo de la estipulación del contrato bursátil, de manera que la invalidez del pago de la prima perjudicaría el valor económico de la operación.

Se ha sostenido, que la prima se configura como arras penitenciales,³⁰¹ opinión que no admitimos, por lo menos respecto de la hipótesis que se estudia, ya que las arras penitenciales las adquiere una de las partes cuando la otra resuelve el contrato, lo cual no acontece en el contrato a premio simple y en el negocio a doble prima, pues en estas operaciones, la prima siempre se paga, sea que se ejercite o no la facultad de resolución, o bien, que el adquirente de la opción elija entre ser comprador o vendedor.³⁰²

Respecto de la segunda hipótesis, en que la prima se paga al celebrarse el contrato, pero se considera dada a cuenta del precio si la facultad de resolución no es ejercitada, y queda a beneficio de la contraparte del que tiene la opción si se resuelve el contrato, creemos que la prima sí asume el carácter de arras penitenciales, ya que éstas se pagan al celebrarse el contrato y tienen por objeto autorizar a uno de los contratantes a resolver el contrato perdiendo las arras en favor de su contraparte.³⁰³

³⁰⁰ *Ob. cit.*, págs. 311 y 312.

³⁰¹ En este sentido: GASCA, *La compraventa civil y comercial*, Editorial Revista de Derecho Privado, 1931, trad. española, T. I, pág. 725, citado por RODRÍGUEZ SASTRE, *Ob. cit.*, pág. 505.

³⁰² Véase al respecto, TARTUFARI, *Ob. cit.*, págs. 61 y 62.

³⁰³ El artículo 381 del Código de Comercio dispone: "Salvo pacto en contrario, las cantidades que con el carácter de arras se entreguen en las ventas mercantiles, se reputarán dadas a cuenta de precio". En este sentido: MESSINEO, *Ob. cit.*, 1934, I, pág. 209; VITERBO, *Ob. cit.*, pág. 749, ya que este autor, parece admitir que el premio, en algunos contratos, no en todos, se configura como verdaderas arras penitenciales, y es, a juicio nuestro, que el premio, en esta hipótesis, asume tal carácter. En contra de esta opinión, véase a CORRADO, *Ob. cit.*, pág. 312, quien considera que en esta hipótesis, aun cuando la prima tiene la misma estructura que las arras penitenciales, ambas tienen distinta función. Las arras

En la última de las hipótesis citadas, en que la prima se paga el día de *contestación de la opción* sólo en caso de que sea ejercitada la facultad de resolución, la prima presenta analogía con la cláusula penal, pero tal analogía, afirma *Corrado*,³⁰⁴ es aparente, pues ambas figuras tienen diferente estructura y función. Respecto a la estructura, porque la cláusula penal se presenta como una obligación autónoma de las demás prestaciones derivadas del contrato en que viene estipulada solamente cuando se incumple éste (artículo 88 del Código de Comercio); en cambio, la prima es autónoma, respecto de las demás obligaciones derivadas del contrato de compraventa, ya que es el correlativo del ejercicio de la facultad de resolución y constituye el objeto de una obligación de *dare*. Respecto a la función, porque la cláusula penal es una sanción patrimonial que grava al contratante que incumpliere el contrato, en cambio, la prima representa el valor económico de la facultad que tiene una de las partes, para que ésta resuelva las obligaciones asumidas, sin que de ello se infiera que el contratante que ejercita la opción que tiene, sea un contratante que ha incumplido sus obligaciones, ya que tal situación ha sido prevista en el acuerdo.

La prima, en la hipótesis que se estudia, es el precio del ejercicio de la facultad de resolución y constituye una obligación autónoma respecto de las demás prestaciones derivadas del contrato de compraventa.

d) *Inadmisibilidad de un concepto jurídico unitario*

Ha sido muy discutido el problema referente a si los contratos que pertenecen al mercado libre pueden ser comprendidos en un concepto jurídico unitario, es decir, si todas las operaciones con prima son expresiones de un mismo fenómeno jurídico.

Autorizadamente se ha sostenido la utilidad científica de la elaboración de tal concepto, y ha sido *Viterbo*³⁰⁵ quien ha formulado un

penitenciales tienden a constreñir a una de las partes al cumplimiento de sus obligaciones, y el premio constituye el correlativo de la facultad de ejecutar o resolver el acuerdo.

³⁰⁴ *Ob. cit.*, pág. 313.

³⁰⁵ *Ob. cit.*, págs. 758 y sigs.

concepto único y común para todos aquellos contratos a premio o del mercado libre, basando su concepción en la característica común de estos negocios, que es, según el propio autor, la función y el objeto por el cual son celebrados; considera que tales operaciones están caracterizadas por la concesión de una facultad a uno de los contratantes, facultad que tiene como función transferir de una a la otra parte el riesgo del negocio. Nosotros estimamos inadmisibles tal concepto, ya que no es verdad, enseña *Messineo*,³⁰⁶ que en todos los contratos a premio haya una transferencia del riesgo de un contratante al otro; así, en el contrato a premio simple el riesgo es eliminado, ya que el contratante que paga la prima puede resolver el contrato y no entregar el precio de la cosa, impidiendo a su contraparte la ganancia proveniente de la compraventa de títulos estipulada.

En las operaciones con prima, el riesgo de uno o, en algunos casos raros, de ambos contratantes, es *limitado*. Pero el concepto de *limitación* del riesgo es insuficiente para caracterizar todas las formas de contratos a premio, aun cuando comprende a la operación más importante, a saber, el contrato a premio simple. Así, en la opción de doble en alza o en baja, no hay *limitación* del riesgo, sino *transferencia* del mismo de un contratante al otro, según *Messineo*.³⁰⁷

El concepto de *limitación* del riesgo, es exacto en cuanto que el contratante que asume la obligación de pagar la prima no está expuesto a un riesgo mayor del importe de ésta. Los contratos con prima, si limitan los riesgos, limitan la ganancia, esto es, importan al dador del premio un aumento o disminución del precio que se obtiene por la venta de la cosa misma.³⁰⁸

Sostiene *Corrado*,³⁰⁹ que los contratos a premio se caracterizan porque una de las partes tiene poderes particulares que van a influir en la esfera patrimonial de su contraparte, pero tales poderes tienen diverso contenido, ya que la declaración de voluntad de la parte facultada se configura como un negocio distinto en las diversas especies

³⁰⁶ *Ob. cit.*, pág. 207 (Nota 7).

³⁰⁷ *Ibid.*, págs. 207 (Nota 13).

³⁰⁸ Así, casi literalmente, *MESSINEO, Ob. cit.*, págs. 207 y 208.

³⁰⁹ *Ob. cit.*, págs. 151 y sigs.

de las operaciones con prima o del mercado libre y, consecuentemente, tales negocios tienen una naturaleza jurídica diversa. Sin embargo, el propio autor considera que los contratos a premio pueden ser comprendidos bajo un concepto unitario, en cuanto que, ellos están caracterizados por la concesión que una de las partes hace a la otra de una facultad, la cual consiste en que el contratante que la tiene, con un acto unilateral modifique la situación contractual ya constituida o determine una situación jurídica en el sentido que le sea más favorable.

En nuestra opinión, las operaciones con prima no pueden reunirse bajo un mismo concepto unitario, pues del examen que hemos hecho de los principales contratos del mercado libre, se desprende que éstos se configuran como fenómenos jurídicos distintos; si bien es cierto que en todos ellos, una de las partes tiene la facultad de modificar, determinar o resolver las obligaciones asumidas mediante una declaración de voluntad, también es cierto, que tal declaración constituye diversos negocios y, tales negocios configuran particularmente cada una de las operaciones de que se trate. En efecto, el propio *Corrado*,³¹⁰ afirma, que los poderes conferidos a una de las partes, son distintos; así, en el contrato a premio simple, tal poder es un negocio unilateral de resolución, que es autónomo del contrato de compraventa a término aunque la impugnación de ésta influye en aquél, y en cambio, la impugnación de la facultad de resolución no influye en el contrato de compraventa; la declaración de voluntad en la opción de doble en alza o en baja, no configura un negocio autónomo, sino la aceptación de la oferta de modificación de las obligaciones asumidas.

Decir que los negocios con prima se caracterizan porque una de las partes tiene un poder cuyo contenido es diverso, según el contrato de que se trate, resulta, a nuestro juicio, una fórmula insuficiente para agrupar los contratos a premio en un concepto jurídico común. En efecto, si la facultad que tiene una de las partes, cuya manifestación de voluntad modifica, determina o resuelve las obligaciones asumidas, constituye en cada caso un negocio distinto, el cual le da un carácter

³¹⁰ *Ob. cit.*, pág. 153.

especial a la operación con prima de que se trate, configurando a ésta, resulta inadmisibile que los contratos del mercado libre puedan ser considerados como expresiones de un mismo fenómeno jurídico y, por ende, comprenderlos en un concepto común.³¹¹

³¹¹ Así, MESSINEO, *Ob. cit.*, pág. 210 (Nota 8), considera que "la variedad de estructura técnica constatada ya en el contrato a premio simple y que se acentúa en las demás figuras hace inadmisibile el concepto unitario de los contratos a premio, y menos que se emplee, como lo hace VITERBO, una categoría tan extensa como lo es el derecho potestativo. "En verdad, dice el mismo autor, el derecho potestativo es una categoría meramente formal que en cada caso tiene el más variado contenido, y si no se indica cuál es éste en el caso específico, no se resuelve el problema de la naturaleza jurídica del premio y del derecho que éste asegura, porque no se dice de qué modo se explica el pretendido derecho potestativo. El contenido de éste, en los contratos a premio, no sería uniforme y constante en cuanto los derechos y obligaciones varían de tipo a tipo".

BIBLIOGRAFÍA

- ARCANGELLI, AGEO, *Teoría de los Títulos de Crédito*, trad. de Felipe de J. Tena, Revista General de Derecho y Jurisprudencia, México, 1933.
- ASCARELLI, TULLIO, *Derecho Mercantil*, trad. española de Felipe de J. Tena, México, 1940.
- *Teoría de los Títulos de Crédito*, trad. española de René Cacheaux, México, 1947.
- ASQUINI, ALBERTO, *I Titoli di Credito*, Padova, 1951.
- BIGIAVI, *Il trasferimento dei titoli di credito*, Rivista Trimestrale de Diritto y Procedura Civile, Milano, 1950.
- BOLAFFIO, LEÓN, *Derecho Mercantil*, Curso General, trad. española a la quinta edición italiana, Madrid, 1935.
- COLAGROSSO, ENRICO, *I Operazioni Bancaria sui Documenti*, Milano, 1938.
- *Diritto Bancario*, Roma, 1947.
- COLIN Y CAPITANT, *Cours élémentaire de Droit Civil Français*, París, 1947, t. I.
- CORRADO, RENATO, *I Contratti di Borsa*, Torino, 1950.
- COVIELLO, NICOLÁS, *Doctrina General del Derecho Civil*, trad. de Felipe de J. Tena a la cuarta edición italiana, México, 1938.
- DE MARTINI, A., *Profili Della Vendita Commerciale e Del Contratto Estimatorio*, Milano, 1950.
- DI PACE, *Il negozio per relationem*, Torino, 1940.
- FERRARA, FRANCESCO JR., *La Girata della Cambiale*, edición Foro Italiano, Roma, 1935.
- GARCÍA LÓPEZ, AGUSTÍN, *Contratos Civiles en particular*, Apuntes, México, 1942.
- GARO, J. FRANCISCO, *Tratado de Compraventas Comerciales y Marítimas*, Buenos Aires, 1945, t. II.

- GARRIGUES, JOAQUÍN, *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid, 1947, t. I, vol. I.
 — *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid, 1940, t. II, vol. I.
- GINELLA, EGISTO, *Moderno Trattato di Borsa*, Milano, 1942.
- GRECO, PAOLO, *Lezione di Diritto Commerciali*, Anni Accademici, 1941-1943
- LACOUR ET BOUTERON, *Droit Commercial*, 3a. edición, París, 1925, t. II.
- LUZZATTI, ALDO, *Sulla pretesa distinzione dei contratti di borsa in contratti a termino e contratti differenziali*, en *Il diritto commerciale*, Rivista mensuale, Critica di Dottrina, Legislazione e Giurisprudenza, Torino, 1910, vol. I.
- LYON CAEN Y RENAULT, *Manuel de Droit Commercial*, 4a. edición, París, 1924.
- MATEOS ALARCÓN, M., *Estudios sobre el Código Civil del Distrito Federal promulgado en 1870, con anotaciones relativas a las reformas introducidas por el Código de 1884*.
- MENGGONI, *L'acquisto "a non domino"*, Milano, 1949.
- MESSINEO, FRANCESCO, *I Titoli di Credito*, seconda ed. Padova, 1934.
 — *Operazioni di Borsa e di Banca*, ed. A.R.E., Roma, 1920.
 — *Gli affari differenziali impropri*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1930, II.
 — *Premesse ad uno studio sui contratti a premio*, en *Banca, borsa e titoli di credito*, 1934, I.
- PALLARES, JACINTO, *Derecho Mercantil Mexicano*, México, 1891 t. I.
- PICCINELLI, *Questioni in materia di commissioni di Borsa*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1909, II.
 — *L'elemento intenzionale dei contraenti nel Riporto e nei cosiddetti contratti differenziali*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1910, II.
 — *La pretesa esistenza dei contratti differenziali nelle borse dei valori pubblici*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1910, II.
- PLANIOL y RIPERT, *Tratado Elemental de Derecho Civil*, trad. José M. Cajica Jr. a la 12a. edición francesa, Puebla, 1947, t. V.
- RAMELLA, AGOSTINO, *La vendita nei moderno diritto*, Milano, 1920, vol. II.
- ROCCO, ALFREDO, *Principios de Derecho Mercantil*, trad. de la Revista de Derecho Privado, Madrid, 1931.
- ROCCO, UGO, *Derecho Procesal Civil*, trad. de Felipe de J. Tena, segunda edición, México, 1944.
- RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ JOAQUÍN, *Curso de Derecho Mercantil*, segunda edición, México, 1952.
 — *Notas de Derecho Mexicano al Derecho Mercantil* de ASCARELLI, México, 1940.
- RODRÍGUEZ SASTRE, ANTONIO, *Operaciones de Bolsa*, Madrid, 1944.

- GARRIGUES, JOAQUÍN, *Tratado de Derecho Mercantil*, Madrid, 1947, t. I, vol. I.
 — *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid, 1940, t. II, vol. I.
- GINELLA, EGISTO, *Moderno Trattato di Borsa*, Milano, 1942.
- GRECO, PAOLO, *Lezione di Diritto Commerciali*, Anni Accademici, 1941-1943
- LACOUR ET BOUTERON, *Droit Commercial*, 3a. edición, París, 1925, t. II.
- LUZZATTI, ALDO, *Sulla pretesa distinzione dei contratti di borsa in contratti a termino e contratti differenziali*, en *Il diritto commerciale*, Rivista mensile, Critica di Dottrina, Legislazione e Giurisprudenza, Torino, 1910, vol. I.
- LYON CAEN Y RENAULT, *Manuel de Droit Commercial*, 4a. edición, París, 1924.
- MATEOS ALARCÓN, M., *Estudios sobre el Código Civil del Distrito Federal promulgado en 1870, con anotaciones relativas a las reformas introducidas por el Código de 1884*.
- MENCONI, *L'acquisto "a non domino"*, Milano, 1949.
- MESSINEO, FRANCESCO, *I Titoli di Credito*, seconda ed. Padova, 1934.
 — *Operazioni di Borsa e di Banca*, ed. A.R.E., Roma, 1920.
 — *Gli affari differenziali impropri*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1930, II.
 — *Premesse ad uno studio sui contratti a premio*, en *Banca, borsa e titoli di credito*, 1934, I.
- PALLARES, JACINTO, *Derecho Mercantil Mexicano*, México, 1891 t. I.
- PICCINELLI, *Questioni in materia di commissioni di Borsa*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1909, II.
 — *L'elemento intenzionale dei contraenti nel Riporto e nei cosiddetti contratti differenziali*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1910, II.
 — *La pretesa esistenza dei contratti differenziali nelle borse dei valori pubblici*, en *Riv. Dir. Comm.*, 1910, II.
- PLANIOL Y RIPERT, *Tratado Elemental de Derecho Civil*, trad. José M. Cajica Jr. a la 12a. edición francesa, Puebla, 1947, t. V.
- RAMELLA, AGOSTINO, *La vendita nei moderno diritto*, Milano, 1920, vol. II.
- ROCCO, ALFREDO, *Principios de Derecho Mercantil*, trad. de la Revista de Derecho Privado, Madrid, 1931.
- ROCCO, UGO, *Derecho Procesal Civil*, trad. de Felipe de J. Tena, segunda edición, México, 1944.
- RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ JOAQUÍN, *Curso de Derecho Mercantil*, segunda edición, México, 1952.
 — *Notas de Derecho Mexicano al Derecho Mercantil* de ASCARELLI, México, 1940.
- RODRÍGUEZ SASTRE, ANTONIO, *Operaciones de Bolsa*, Madrid, 1944.

- ROTONDI, MARIO, *Instituciones de Derecho Privado*, trad. española a la sexta edición italiana, Editorial Labor, S. A., Barcelona, 1953.
- SALANDRA, VITTORIO, *Lezioni sui contratti commerciali*, Padova, 1940, t. I.
—*Il cosiddetto comercio fittizio dei cambi*, en Riv. Dir. Comm., 1928, I.
- SUPINO, DAVID, *Operazioni di Borsa*, Roma-Torino-Firenze, 1875.
- TENA, FELIPE DE J., *Derecho Mercantil Mexicano*, segunda edición, México, 1945, t. II.
- THALLER, E., *Traité Élémentaire de Droit Commercial*, 8a. edición, París, 1931, t. II.
- VICENTE Y GELLA, *Los Titulos de Crédito en la Doctrina y en el Derecho Positivo*, Zaragoza, 1933.
- VITERBO, *Il mercato libero di borsa; i contratti a premio*, en *Studi in onore di Vivante*, Roma, 1931, II.
- VIVANTE, CESARE, *Tratado de Derecho Mercantil*, trad. española a la quinta edición italiana, Madrid, 1932.
—*Trattato di Diritto Commerciale*, quinta edición, Roma, 1921, vol. IV.
—*Il commercio fittizio dei cambi* en Riv. Dir. Comm., 1927, I.

INDICE ALFABETICO

Los números indican la página

A

Abandono del contrato, V. *Operaciones a término*.
Abandono de la prima, V. *Prima o Premio*.
Abstracción, 32, 36.
Acreedor
 formal, 29, 39.
 material, 39.
 prendario, V. *Endoso en garantía*.
Acta de cotización, 17, 21, 21 (nota 36), 61.
Admisión de valores a la cotización, V. *Inscripción de valores en bolsa*.
Adquirente de la opción, V. *Opción*.
Agentes de bolsa, 14 (nota 14).
Alcistas, 66, 70.
Apuesta, 72, 73, 74, 74 (notas 201 y 202), 76, 91.
Asegurador, 99.
Asegurado, 99.
Arras penitenciales, 98, 115, 115 (nota 303).
Aviso de descuento, 89.
Autonomía, 31, 33.
A doble prima, V. *Contrato a doble prima*.
A plazo y a voluntad, V. *Operaciones con prima*.

a premio diretto, 83.
a premio per consegnare o meno, 83.
a premio simple, V. *Contrato a premio simple*.
a prime pour livrer, 83.

B

Bolsa
 acepciones de la palabra, 11.
 antecedente histórico, 12.
 asamblea general, 22.
 aspecto económico, 15.
 aspecto jurídico, 17.
 aspecto social, 16.
 capital, 21.
 características, 11, 12.
 clasificación, 14.
 concepto, 11, 18.
 consejo de administración, 19, 19 (nota 31), 21, 22, 61.
 constitución, 21.
 finalidad, 15, 18 (nota 27), 20.
 funciones, 15, 18 (nota 27).
 objeto de contratación, 19, 19 (nota 29).
 organización, 21.
 socios, 21, 22, 22 (notas 37 y 39).
 reglamentación, 23.
Bolsa de Londres, 107.

Bolsa de Nueva York, 79, 85, 86.

Bolsas

- alemanas, 79, 84, 105.
- de comercio, 14.
- de mercancías, 13, 14, 15.
- de valores, 13, 18, 20.
- españolas, 88.
- extranjeras, 89.
- mexicanas, 20, 90.
- mixtas, 14.

Buena fe

- protección al poseedor, V. *Titulosvalores*.

C

Cambios, V. *Precios*.

Call, 83.

Call of more, 87, 107.

Cesión de títulosvalores, V. *Titulosvalores*.

Cláusula al portador, V. *Titulos al portador*.

Cláusula diferencial, 75.

Cláusula "no a la orden" o "no negociable", 40.

Código Civil del D. F., 48 (notas 117, 119, 120), 49, 49 (nota 121), 50, 52, 64 (nota 176), 66 (nota 181), 71 (nota 194), 91 (nota 246), 92 (nota 252), 94, 101 (nota 274), 110 (nota 293).

Códigos Civiles del D. F., de 1870 y 1884, 49.

Código de Comercio, 49 (nota 121), 64 (nota 176), 68, 68 (nota 186), 92.

Collegium Mercatorum, 12.

Comisión Nacional Bancaria, 19, 22.

Comisión Nacional de Valores, 19.

Compraventa

- alternativa, 102, 103, 105, 106.
- al contado, 107, 108, 109.
- a plazo, 107, 110.
- a término, V. *Compraventa a plazo*.
- concepto 48.
- condicionada, 107.
- de cosa específica, 48, 49.

Compraventa

- de cosa futura, 71, 71 (nota 194).
- de cosa genérica, 49.
- de títulosvalores, V. *Titulosvalores*.
- diferencial, V. *Operaciones diferenciales*.
- efectos obligatorios, 51, 52.
- efectos reales, 51, 52.
- efectiva o real, 74, 75.
- ficticia, 75.
- firme, 107, 108.
- mercantil, 49, 92.
- simple, 75.
- transmisión de propiedad, 48, 48 (nota 120), 49 (nota 121).

Compraventas en descubierto, 68, 69, 70, 71, 81.

validez, 71.

Condición, 92, 94, 95, 107, 109.

causal, 93, 94, 107, 110.

mixta o meramente potestativa, 92, 93.

resolutoria, 94, 95.

resolutoria potestativa, 93.

suspensiva, 95, 101.

Contrato

a *premio simple*, 81, 82, 113, 114, 115.

empleo, 81.

naturaleza jurídica, 95, 96, 97, 98, 99, 100.

a *doble prima*, 79, 83, 84, 85.

naturaleza jurídica, 100, 101, 102, 103, 104, 105.

subrogabilidad económica con los contratos a *premio simple y dont*, 84.

bilateral 48, 94, 95, 96, 103.

consensual, 48.

de cobertura, 72.

de comisión, 19, 53.

de compraventa, V. *Compraventa*.

de reporto, 19, 53.

de seguro, 98.

Contrato

dont, 82, 83.

diferencias con el contrato a *premio simple*, 82.

Contrato
dont

finalidad, 82.
naturaleza jurídica, 95, 97, 98,
99, 100.

formación, 109, 110.

opción de doble en alza o en baja,
79, 86, 87.

naturaleza jurídica, 106, 107, 108,
109, 110, 111.

opción de dobles en alza, 86, 107,
108.

opción de dobles en baja, 86, 87,
107.

preliminar, 105, 110.

preparatorio, 104, 105.

Spread, 79, 85, 86, 106.

naturaleza jurídica, 100, 105.

unilateral, 96.

Wandelgeschaefte, 88, 89.

categorías, 88.

naturaleza jurídica, 111, 113.

Zweischneidige Prämiengeschäft, 85,
105, 106.

Contratos

a premio, 79, 81, 117, 118.

a término, V. *Operaciones a término*.
con prima, V. *Operaciones con pri-
ma*.

de bolsa, V. *Operaciones de bolsa*.

de iuego o apuesta, V. *Apuesta*.

de *voluntad*, 89.

del mercado libre, 79, 90, 91, 92,
106, 110, 113, 116, 117, 119.

diferenciales V. *Operaciones dife-
renciales*.

Consejo de Administración, V. *Bolsa*.

Consulado de Apio Claudio y Publio
Servilio, 12.

Corredores, 21, 72.

Cosa

cierta y determinada, 55, 57.

de especie, 54, 55, 56, 58.

de género, 54, 55, 56, 58, 67, 68.

fungible 55, 56, 58.

Cosas "in genere", V. *Cosa de género*.

Cotización, 15, 60, 61, 72, 87, 93, 94,
99.

Cours de la Fonde, 13.

Cursos, 16 (nota 19), 61, 92.

D

Dare, V. *Obligación de dare*.

Derecho

autónomo, 40, 46.

bursátil, 18, 65.

cambiario, 41.

común, 41, 89.

consignado en el títulovalor

requisitos para ejercerlo, 28.

descuento, 89, 89 (nota 241).

de elección, V. *Facultad de elección*.
potestativo, 103, 104 (nota 282),
114, 119 (nota 311).

Derechos accesorios, 57.

Día de contestación de la opción, 86,
95, 96, 97, 100, 104, 105, 107, 108,
110, 111, 114, 116.

Día de liquidación, 71.

Di cui, 83.

Di opzione, 84.

Double prime, 84.

Documento,

constitutivo, 26.

depositivo, 27.

poseedor del, V. *Títulosvalores*.

E

Ecart, 80, 82, 83, 113.

Emporium, 12.

Endoso, 44.

clases, 45.

en blanco, 45.

en garantía, 47.

en procuración, 46.

en propiedad, 45.

requisitos, 44.

Esencialidad del término, 59, 64.

Eskomptgeschaefte, 88, 90.

Esneficación

del objeto de la operación bursátil,
63, 66, 67.

Especulación, 16, 74 (nota 202), 80,
87, 89, 90, 92.

Excepciones personales
oponibilidad, 30, 31 (nota 60), 32,
35, 35 (nota 75), 36.

F

Facultad

de adquisición de mayor cantidad
de títulos, 86, 87, 107.
de comprar o vender, 83, 84, 85,
100, 101, 103, 105.
de elección, 100, 101, 102, 103, 114.
de liquidar anticipadamente el con-
trato, 88, 89, 111.
de liquidar el contrato después de
vencido el término, 88, 111.
de modificación, 80, 90, 92, 112,
113, 118.
de no retirar la cosa, 80, 81, 82.
de opción, V. *Opción*.
de resolución, 80, 81, 82, 83, 85,
90, 91, 96, 97 (nota 267), 98, 99,
100, 106, 114, 115, 116, 118.
de separarse del contrato, 79, 91.
Fungibilidad, V. *Cosa fungible*.

I

Incorporación, 26, 51.
Individualización, V. *Especificación*.
Inscripción de valores en bolsa, 19, 19
(nota 30), 20, 21.
Intermediación profesional, 53, 54.

J

Juego, V. *Apuesta*.

L

Legitimación, 28, 29, 50, 51, 52.
Ley de la Comisión Nacional de Valo-
res, 20, 23.
Ley General de Instituciones de Crédi-
to y Organizaciones Auxiliares, 15,
18 (nota 28), 19 (notas 29, 30, 31),
20 (nota 32), 21 (nota 34), 22 (no-
ta 37), 23, 54 (nota 139), 57 (nota
150), 60, 62 (notas 168, 170), 65
(nota 179), 72, 72 (nota 196), 101.

Ley General de Títulos y Operaciones
de Crédito, 26, 28 (notas 49, 52, 53,
54), 29 (nota 56), 30, 31 (notas 60,
61, 62), 32, 32 (nota 64), 33, 35,
35 (nota 75), 37 (nota 79), 38 (no-
tas 82, 84), 39, 39 (notas 85, 86),
40, (nota 88), 41, 41 (nota 92), 42,
42 (notas 96, 97), 43 (notas 100,
101, 102), 44, 44 (notas 105, 106,
107), 45 (notas 108, 109, 110, 111),
46, 47 (notas 114, 116).

Ley Uniforme de Ginebra, 40, 40 (no-
ta 90).

Liquidación, V. *Día de liquidación*.

Liquidación diferencial, V. *Pacto de li-
quidación diferencial*.

Listín de Bolsa, 17.

Literalidad, 31, 31 (nota 62).

Loggias, 13.

Lonjas, 13, 15.

M

Mala fe

del poseedor del documento, V. *Titu-
losvalores, adquisición de mala fe*.
Mercado, 15, 16, 70, 87.

a término, 70.

al contado, 70.

bursátil, 71, 82, 87, 99, 107, 110.

firmes, 84.

libre, 62, 110.

móvil o de descuento, 90.

Metales preciosos, amonedados o en
pasta

compraventa en bolsa, 19, 53, 54,
61, 66, 68, 70.

N

Negocio

alternativos, 103.

autorizativos, 97 (nota 267).

claudicantes, V. *Negocios de formu-
ción sucesiva*.

de formación sucesiva, 96, 97, 103,
104, 106.

legitimativos, 97 (nota 267).

Negocios

- pendientes, V. *Negocios de formación sucesiva*.
- per relationem*, 103.
- Negotium claudicans*, V. *Negocios de formación sucesiva*.
- Nochgeschaeft*, 87.
- Noch per consignare*, 87.
- Noch per ritirare*, 87.

O

Obligaciones

- alternativas, 101, 102.
- autónomas, 99, 116.
- cambiarias, 36.
- condicionales, V. *Condición*.
- cumplimiento, 102, 111, 112, 114.
 - por subrogación o sustitución, 72, 76.
- de *dare*, 58, 99, 116.
- ejecución, 95, 99, 111, 112.
- modificación, V. *Facultad de modificación*.
- nacimiento, 101, 109.
- nulidad, 92, 94, 99.
- resolución, V. *Facultad de resolución*.
- riesgo y peligro, 68.

Oferta, 107.

- aceptación, 94, 108, 109, 110, 111, 112.
- de modificación, 111, 112.
- irrevocabilidad, 110, 111.
- Opción, 80, 81, 99, 106, 113, 114, 115.
 - adquirente, 84, 85, 87, 88, 92, 93, 94, 96, 98, 99, 100, 101, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 114, 115.

Operaciones

- a término, 59, 71.
 - abandono, 65.
 - concepto, 60.
 - cumplimiento, 65.
 - efectos obligatorios, 66.
 - efectos reales, 66.
 - ejecución, 60.

Operaciones

- ejecución coactiva, 66.
- resolución, 66.
- suspensión del traspaso de la propiedad, 66, 67.
- al contado, 59, 62.
 - concepto, 60.
 - ejecución, 60.
- con prima, 23, 62, 79, 80.
 - a plazo y a voluntad, 88, 89.
 - concepto, 80.
 - contenido contractual, 80.
 - de mayor empleo en las bolsas, V. *Contrato*.
 - ejecución, 92.
 - ejecución efectiva, 91.
 - finalidad, 80, 91.
 - función, 117.
 - inadmisibilidad de un concepto jurídico unitario, 116, 117, 118, 119.
 - naturaleza jurídica, 90, 91, 93, 95.
 - supuesta ilicitud, 90.
 - término, 81.
 - validez, 91.
- de bolsa, 18, 23, 25, 62, 112.
 - a premio, V. *Operaciones con prima*.
 - a término, V. *Operaciones a término*.
 - al contado, V. *Operaciones al contado*.
 - características, 53, 54, 56, 62.
 - clasificación, 23, 59.
 - concepto, 53.
 - efectos obligatorios, 58, 63, 66.
 - efectos reales, 58, 63, 66.
 - ejecución, 60, 61, 62, 64.
 - ejecución coactiva, 56, 57 (nota 150).
 - en firme, 59, 82, 90.
 - estado, 11.
 - irrevocabilidad, 58.
 - naturaleza, 58.
 - término, 62, 62 (nota 168), 63, 64, 65.

Operaciones
diferenciales
clasificación, 72.
complejas, 72.
naturaleza jurídica, 77.
impropias, 77, 78.
propias, 77, 78.
concepto, 71.
naturaleza jurídica, 72, 74 (notas
201, 202), 76.
prohibición, 72.
simples, 72, 76.
ejecución, 72.
liquidación, 73.
naturaleza jurídica, 73.

P

Pacto
accesorio, 99.
autónomo, 99, 100, 106.
de liquidación diferencial, 73, 76.
Pago de diferencias, 72, 73, 74, 74
(notas 201, 202), 75, 76.
Placé dels borzéses; 13.
Plazo, V. *Término*.
Poder de resolución
a título oneroso, 98.
a título gratuito, 98.
Prämien auf Nehmen o auf Geben, 82.
Precios, 60, 61, 69, 73.
alza, 71, 80.
baja, 71, 80.
base, 80, 82.
cambios, 69, 70.
diferencias de, 71, 72, 77, 82, 84,
88, 91, 92.
formación, 15, 17.
oscilaciones, 16, 74, 80, 98, 99.
Premio doppio, 84.
Premio per poter ritirare, 83.
Prima o Premio, 84, 86, 103, 105, 113.
abandono, de la, 97.
base, de la, 80.
configuraciones, 113, 114, 115, 116.
doble, 83, 84.
levantamiento, de la, 96.

Prima o Premio
naturaleza jurídica, 113, 114.
pago, 81, 82, 85, 93, 94, 95, 98, 99,
100, 106, 114.
pago anticipado, 92.
Promesa
aceptación, 96.
unilateral, 107, 108, 109.
Put and Call, 84.
Put of more, 87.
Put option, 83.

R

Reglamento de Bolsa (Reglamento del
Capítulo III del Título II de la Ley
General de Instituciones de Crédito
y Organizaciones Auxiliares de
1932), 20 (nota 33), 21 (notas 35,
36), 22 (notas 38, 39), 23, 23 (no-
ta 41), 54 (notas 139, 140), 56, 56
(nota 149), 60 (nota 163), 61 (no-
ta 166), 62, 62 (notas 168, 170),
64, 65 (nota 179), 81 (nota 216).
Reglamento de la Comisión Nacional
de Valores, 20.
Representación, 97 (nota 267).
Riesgo
derivado, 98, 114.
eliminación, del, 91, 117.
limitación, del, 80, 117.
soporte, del, 99.
transferencia, del, 91, 117.
valoración, del, 99, 115.
Riposta-premi, 96 (nota 262).
Rückprämie, 83.

S

Schluss auf fest und offen, 87.
Schluss auf noch und mit noch, 87.
Schluss mit Ankündigung, 87.
Spread, V. *Contrato Spread*.
Stellage, 79, 84, 85, 86, 105.
Subrogabilidad
entre contratos a doble prima y a
premio simple y dont, 84.

Subrogabilidad
entre cosas, 55, 56.
entre títulosvalores, 56.
noción jurídica, 56.
Sustitución, 97 (nota 267).

T

Término, 62, 63, 65.
esencial, 63.
instantáneo, 63.
no esencial, 64, 65, 112.
vencimiento, del, 72, 95.
Títulosvalores
abstractos, V. *Títulos abstractos*.
adquirente de buena fe, 32, 39, 43.
adquisición de mala fe o con culpa
grave, 29, 30, 39, 41, 45.
al portador, V. *Títulos al portador*.
a la orden, V. *Títulos a la orden*.
características, 26.
causales, V. *Títulos causales*.
clasificación, 34.
compraventa, de, 49, 50, 51, 52, 53,
60, 61, 81, 82, 83, 85, 86, 88.
concepto, 25.
ley de circulación, 28, 29, 32, 39, 41.
nominativos, V. *Títulos nominativos*.
poseedor, de, 28, 29, 30, 32, 39, 41,
43, 44, 46.
poseedor legitimado 31, 39, 43.
poseedores precedentes, 32.
propiedad, de, 30, 39, 51, 52.
formal, 41, 45.
material, 29, 41.
titularidad del derecho consignado,
27, 39, 41, 50, 51, 52, 67.
titular aparente, 30.
transmisión y entrega, V. *Endoso*.
otros medios legales de transmi-
sión distintos del endoso, 38,
40, 42.

Títulos
abstractos, 33, 34, 35.

Títulos
al portador, 37.
concepto, 42.
robo o extravío, 43, 43 (nota
101).
transmisión de propiedad, 43, 44,
44 (nota 103).

a la orden, 37.
concepto, 39, 40.
transmisión de propiedad, 41.
causales, 34, 36.

Títulos
de crédito, V. *Títulosvalores*.
(strictu sensu), 34.
de participación, 34.
nominativos
concepto, 37.
transmisión de propiedad, 38.
representativos de mercancías o de
tradicción, 34.

U

Usos, 17, 82, 88, 89, 112.

V

Vendedor en descubierto, V. *Compra-
ventas en descubierto*.
Vorprämie, 83.

W

Wandelgeschaefte, V. *Contrato
Wandelgeschaefte*.

Z

Zweischneidige Prämiengeschäft, V.
*Contrato Zweischneidige Prämien-
geschäft*.