

REVISTA CRÍTICA  
DE  
DERECHO INMOBILIARIO

Año II

Octubre de 1926

Núm. 22

## Los títulos de valores y su garantía hipotecaria

Aunque la hipoteca es un derecho real que siempre puede contemplarse con independencia de la obligación que garantiza, tengo por indudable que muchas veces esta obligación influye sobre el derecho real que la protege, dándole, si no una naturaleza distinta, una modalidad diferente. Y es que la hipoteca, hablando en general, no funde y absorbe la obligación que garantiza con el derecho real protector; ambas cosas, obligación e hipoteca, aunque juntas, conservan su individualidad, porque el fin de la hipoteca no es transformar la obligación garantizada, sino protegerla en toda su integridad y asegurar su cumplimiento.

Por eso en el derecho alemán y suizo se regulan diferentes variedades de hipoteca, teniendo en cuenta las obligaciones o los grupos de obligaciones a cuya protección se destinan; y así existen hipotecas aptas para cobijar una deuda real, independiente de toda obligación personal; otras en las que la obligación que garantizan se puede desenvolver ampliamente dentro de campo propio del derecho personal, quedando el derecho real de hipoteca reducido a su más estrecho concepto de accesoriedad, y entre estos dos extremos otra situación intermedia.

Esto no se distingue debidamente en la técnica que informa el sistema de la ley hipotecaria española, en donde sólo se dan reglas para ciertas hipotecas que resultan influídas por las obligaciones especiales que garantizan, como ocurre, por ejemplo, con la referente a cuentas corrientes y la que sirve para garantizar los títulos transmisibles por endoso y al portador.

La última de las indicadas va a ser el objeto de este artículo ; pero antes de examinar la materia dentro de la legislación española creo conveniente exponer algunas breves consideraciones sobre el objeto de esta hipoteca, o sea sobre los títulos de valores, y después examinar asimismo brevemente el instrumento de garantía inmobiliaria que la legislación alemana ofrece para esta finalidad.

A estos títulos se les suele llamar títulos de crédito ; sin embargo, estimo más comprensiva, por ser más general, la denominación de títulos de valores, ya que, como dice Tuhr (1), el derecho encarnado en ellas, aunque ordinariamente es un derecho de crédito, puede ser y es también a veces un derecho de otra índole.

Es antigua la idea de anudar a un documento una obligación ; más exactamente dicho, el derecho a la prestación, que se deriva de una obligación. No hay que buscar, sin embargo, la realización de esta idea en derecho romano. Sabido es que este derecho con dificultad llegó a concebir el objeto de la obligación, desligado de los sujetos de la misma, ni llegó a perfeccionar el pensamiento de la sucesión singular obligatoria ; mucho menos habían de pasar los romanos por el de hacer en cierto modo autónoma la obligación de sus sujetos, ligándola a un documento que sirviese de portadora de la misma.

Se atribuye generalmente al derecho germano la elaboración de la idea de los títulos de valores. Sin embargo, la opinión de que todo lo que no es derecho romano es derecho germano está sujeta a revisión. En el particular que examinamos hay autores, como Gino Segre (2), que atribuyen origen griego a los títulos a la orden y al portador, y su opinión se halla corroborada por la de algún autor alemán, como Goldschmidt.

A pesar de todo, no cabe desconocer la fuerza de las razones que se exponen para demostrar el origen germano de esta institución. Brunner (3) expone dos fundamentos para demostrarlo :

(1) Andreas v. Thur : *Parte general del Derecho civil*. Traducida por don Wenceslao Roces. Madrid, 1925.

(2) *Elementi elleno-orientali del diritto privato dell' alto medioevo in occidente*. Turín, 1924.

(3) *Die fränkisch-romanische Urkunde*.

uno perteneciente al derecho procesal, a saber, que el primitivo derecho germano no conocía sino excepcionalmente la representación en juicio, y otro principio perteneciente al derecho material o substantivo: la de que en tal derecho no era usada la transmisión de un crédito (*Übertragung einer Forderung*) (1).

De ahí se seguía la imposibilidad de entablar una demanda o de cobrar un crédito en caso de ausencia o enfermedad del titular del mismo, y para obviar estos inconvenientes se convenía en extender un documento en donde el deudor se obligaba no sólo para con el acreedor, sino para con un tercero portador del documento (*Tibi aut cui hoc scriptum in manu paruerit*), o bien simplemente al portador del documento (*ad hominem apud quem hoc scriptum in mano paruerit*), lo cual venía a ser una promesa a persona incierta, pensamiento fundamental del que arrancan los títulos al portador.

Otro fundamento del origen germánico se señala sobre todo para los títulos al portador, a saber: el derecho procesal germano partía de la idea del derecho y al mismo tiempo deber de defensa del demandado, no del derecho del demandante. En otro aspecto expresa el mismo pensamiento Kuntze (2) diciendo que los romanos ponían el acento sobre el acreedor, el derecho germano lo ponía sobre el deudor, considerando a éste como principal factor en la fundación de la obligación. Partiendo de esta última idea, claro está que se facilita la construcción de los títulos de valores, que parten de la base de dejar en una indeterminación más o menos grande a la persona del acreedor, fijando solamente la del sujeto pasivo, o sea del deudor. Otro fundamento del derecho germano que pudo contribuir a la elaboración de los títulos de valores es la tendencia que tuvo aquel derecho de anudar obligaciones o deudas a las cosas, principalmente y en grande extensión a la propiedad territorial, pero también, aunque en mucha menor amplitud, a las cosas muebles.

Schwind encuentra precedentes de los títulos de valores desde

(1) Esta última opinión es contradicha por Stobbe.

(2) Kuntze: *Die obligationem im römischen und heutigen Recht und das Jus extraordinarium der römischen Kaiserzeit*, pág. 228. Leipzig, 1886.

principios del siglo VII (1). Brunner encuentra en Alemania, desde el siglo IX, documentos extendidos a favor del acreedor y cualquiera otra persona que sea portador del mismo. Estos, desaparecidos por causa de la recepción del derecho romano, existen todavía en Inglaterra con la fórmula «to Mister X. or bearer».

Stobbe, Brunner y Salvioli hablan de documentos con simple fórmula al portador existentes en Italia desde el siglo X, y en Flandes y Alemania desde el siglo XIII. Los principios del derecho romano, según los cuales el presentante necesitaba justificar su derecho, influyen para hacer desaparecer los títulos al portador, que reaparecieron, en el siglo XIX.

Gierke expresa el concepto de título de valor (*Wertpapiere*) diciendo que es un documento por el que se determina el sujeto del derecho en él testimoniado (2). Añade que el documento no es simplemente medio de prueba, sino portador del derecho; que el derecho es no solamente expresado en el documento, sino anudado, incorporado a su existencia.

Brunner define el título de valor, diciendo que es «un documento sobre un derecho privado cuya realización es condicionada jurídicamente por la tenencia del documento».

La idea de mantener la realización del derecho contenido en el título vinculada a la tenencia de éste, que, como se ve, forma la esencia de esta definición, es seguida por Gareis y por Goldschmidt.

Para Gierke (3) la esencia del título de valor consiste en una característica unión entre una cosa corporal y otra incorporeal. El papel, como cosa corporal, permanece una cosa mueble y se somete al derecho de cosas; pero porque su valor no depende de la materia, sino del derecho a él incorporado, aparece como una cosa especial para la que no pueden tener aplicación todas las normas referentes al derecho de cosas. El derecho incorporado conserva su esencia inmaterial y está sometido a las normas que regulan los derechos de su clase; pero porque el derecho, en tanto está

(1) E. Schwind: *Deutsches Privatrecht*, t. II, pág. 364. Wien und Leipzig, 1921.

(2) Otto Gierke: *Deutsches Privatrecht*, t. II, Sachenrecht, pág. 105. Leipzig, 1905.

(3) Obra citada, t. II, pág. 106.

unido a la suerte del papel o título a que se incorpora, entra en la esfera de una cosa corporal, se somete al imperio de principios de derecho que no tienen aplicación a otros derechos de su clase no incorporados a un papel.

La determinación y limitación del concepto títulos de valores no es fácil, por la variedad grande que en ellos se encuentra. Según hace observar Brunner, el uso del lenguaje referente a esta materia es muy inseguro en las legislaciones; y si de ellas se pasa a la doctrina, tampoco hay unanimidad de criterio. Este último autor los clasifica en absolutos y relativos. Otros muchos, Gierke entre ellos, en perfectos e imperfectos. Prescindiré de estos últimos, que, según Gierke, son aquellos que no tienen la significación de títulos de valores, o por razón de su origen, o por la transmisión, o por el uso del derecho a ellos incorporados.

Como mi propósito es dar solamente una idea general de los títulos de valores, prescindiré también de desarrollar otras clasificaciones muy interesantes, como aquellas que distinguen los títulos en constitutivos y no constitutivos, o sea aquellos cuyo derecho se origina con el documento o procede de un negocio jurídico anterior independiente de la extensión del documento; las que distinguen los títulos por la índole del derecho en ellos contenido, según signifique éste la participación económica en una sociedad (*Personenrechtliche Wertpapiere*), como, por ejemplo las llamadas acciones, o el derecho sea de índole real, como un conocimiento de embarque, o el derecho sea puramente de obligación, dando facultad de obtener una cantidad de dinero, como un cheque, ya una cosa—ejemplo, un *warrant*—, ya un servicio, como un billete de teatro o de ferrocarril.

No se puede prescindir, sin embargo, por ser esencial, de aquella que distingue los títulos de valores en títulos nominativos, a la orden y al portador.

Son títulos nominativos los que designan a una persona determinada y solamente a ella como titular (1).

Títulos a la orden son los que designan como titular a una persona determinada y a toda aquella que ésta ordene se pague o cumpla (2).

(1), (2) y (3) Estas definiciones son de Gierke. Obra citada, págs. 132, 142 y 155 del t. II.

Título al portador es aquel que asegura a cualquiera tenedor del documento la realización del derecho a éste incorporado (3).

Prescindiré de los títulos nominativos, por no tener importancia para lo que es objeto de este artículo, o sea desde el punto de vista de su aseguramiento por medio de la hipoteca. Por lo demás, tampoco es grande dentro del concepto de títulos de valores, por no convenirles la mayor parte de las características esenciales que los autores atribuyen a aquéllos. Hay alguno, como Adler, que los excluye de este concepto.

Los títulos a la orden no puede decirse sean todos títulos perfectos. La legislación alemana sólo admite como títulos perfectos a la orden la letra de cambio y siete especies más de documentos mercantiles.

Los títulos al portador son los que concentran en sí aquellas características esenciales que he someramente expuesto, cuanto son verdaderos títulos al portador, es decir, cuando convienen con el concepto que de ellos da Gierke, o sea cuando reúnen aquéllas dos elementos distintivos que expresa Bolaffio: incorporación del derecho en el título y autonomía en su ejercicio.

Muy discutida es la clase de negocio jurídico que origina la obligación contenida en los títulos de valores perfectos y constitutivos. Para explicar la naturaleza jurídica de aquél se han ideado diferentes teorías.

Para unos, el librador del documento lanza una promesa a persona incierta, que no produce la relación jurídica hasta que alguno la acepta tomando el documento. Esta es la teoría del contrato.

Enfrente de esta teoría está la llamada de la creación, ideada por Sachase y Bekker, y perfeccionada por Kuntze. Según ella, el derecho surge desde el momento que el librador, por un acto unilateral, pone su firma en el documento, aunque éste no salga de su tenencia. Aunque el documento o título se extravíe o sea transmitido por medios jurídicamente ineficaces, el derecho en él contenido produce sus efectos en favor del tenedor del mismo. Kuntze admite solamente en favor del acreedor la *exceptio doli*

contra el adquirente de mala fe. Gründhut exige siempre que la adquisición de la posesión del título sea de buena fe; otros, como Cosack, exigen reúna las exigencias jurídicas de la adquisición de la propiedad.

Una teoría intermedia entre la del contrato y la de la creación es la llamada de la emisión, que sostiene que la relación jurídica se establece por un acto jurídico unilateral; pero el complemento, el perfeccionamiento de este acto requiere la salida del título de poder del librador.

La legislación alemana acepta la teoría de la creación para los títulos al portador, según la reinante opinión.

Para evitar los perjuicios que traería una ilimitada validez del derecho contenido en títulos al portador en caso de pérdida, extravío o ilícito despojo, las legislaciones admiten la declaración judicial de suspender los efectos naturales de los mismos, ya con relación al tenedor, privándole de la facultad de transmitirlos o de hacer efectivo el derecho, ya con relación al deudor, ordenando la suspensión de pago del crédito total, o sus intereses, o mandando expedir un nuevo título en el que quede incorporado el derecho contenido en el antiguo, quedando éste completamente desvalorado.

La legislación española contiene preceptos que producen esos efectos en la sección segunda, título XII del libro II del Código de Comercio.

Los títulos de valores, al participar del carácter de cosas muebles, pueden ser objeto de prenda para garantizar una obligación cualquiera, y al llevar incorporado un derecho del cual emanan obligaciones por cumplir pueden ser objeto de garantía personal, prendaria o hipotecaria. De esta última he de tratar exclusivamente.

Antes que la doctrina y la legislación, la práctica y el tráfico abrieron camino a la hipoteca en garantía de títulos a la orden y al portador.

En Alemania esta hipoteca chocaba con el principio de determinación con relación al acreedor de la obligación garantizada, aún hoy sancionado en el párrafo 1.115 del Código civil de aquel país, constituyendo una excepción del mismo la hipoteca de que aquí tratamos.

Para obviar la imposibilidad legal se ideó primero el disfrazar esta hipoteca bajo la foma de una deuda territorial (*Grundschuld*), que se cedía en blanco.

Después, la práctica, sancionada por la jurisprudencia, introdujo, para garantizar empréstitos distribuídos en títulos, una hipoteca inscrita a favor de un Banco u otra persona como fiduciario (*Treuhänder*), representante de los tenedores de títulos, en relación con los principales efectos de la hipoteca. Pero esta hipoteca se constituía sobre la base del artículo 301 del Código de Comercio, y por consiguiente sólo valía para comerciantes.

El primer proyecto de Código rechazaba de plano tal hipoteca.

Fué la legislación de Baden (12 de Abril de 1892) la primera que permitió y reguló la hipoteca para títulos de valores, y después la de Baviera, en 18 de Marzo de 1896. La ley prusiana de 19 de Agosto de 1895 permitió también esta hipoteca, pero limitada a títulos condicionados y referentes a ferrocarriles particulares y pequeñas vías de hierro.

La segunda Comisión redactora del Código civil de Alemania admitió ampliamente esta hipoteca, que resulta regulada en los párrafos 1.187 a 1.189 y 1.195, referente este último a las cartas al portador de deuda territorial.

Esta hipoteca, en Alemania, sólo se establece en garantía de títulos a la orden y al portador perfectos, según el concepto que de ellos hemos dado. Están excluidos de ella, por esta razón, los títulos que, aunque extendidos al portador, son solamente documentos de legitimación, como aquellos a que se refiere el párrafo 807 del Código civil de Alemania. También están excluidos los que hace referencia el párrafo 808, o sean los extendidos a favor de persona determinada, pero con facultad para el deudor de librarse de la obligación pagando al portador del título, sin que éste tenga derecho a exigir la prestación. En cuanto a los títulos a la orden, tienen en la práctica un campo bastante limitado para esta hipoteca, por ser muchos de ellos de vida limitada y breve.

La hipoteca en garantía de obligaciones resultantes de títulos a la orden y al portador, en Alemania, es siempre una hipoteca de seguridad, aunque los interesados no lo expresen; es decir,

lo es por imposición de la ley. Dos razones abonan esta norma legal. Primera, la indeterminación del acreedor y la determinación rigurosa del crédito. Fuchs expresa que esta hipoteca se inscribe, no para el acreedor, sino para el crédito, cualquiera que sea su titular (1). Parecidamente expone Endemann que aquí la hipoteca se establece en servicio del derecho-crédito subordinado al título. La segunda razón de imponerse a esta hipoteca el carácter de hipoteca de seguridad es que la obligación garantida se somete en sus accidentes y vicisitudes a las normas de derecho propias de los títulos de valores, con autonomía de las que rigen la hipoteca. Se diferencia esta hipoteca de la hipoteca de máximum en que en la primera el acreedor está indeterminado en la inscripción, y en la segunda, rigurosamente determinado. Si miramos a la obligación garantizada, ocurre lo contrario; en la de máximum está indeterminada, y en la hipoteca para títulos de valores, determinada. Las obligaciones que garantiza la hipoteca de máximum, al ser indeterminadas, al menos en cuanto a su extensión, no se prestan a la cesión y al tráfico de las mismas, a no ser de un modo aislado, hasta que su importe se fija, y entonces se transforma la hipoteca, desapareciendo su carácter de hipoteca de seguridad. Las obligaciones objeto de la hipoteca para títulos son contrariamente las más aptas para la cesión y el tráfico (2).

Otra diferencia entre la hipoteca para garantía de títulos a la orden o al portador y la de máximum se encuentra en los efectos de la cesión de la obligación objeto de la hipoteca. En la primera, el cessionario del título adquiere el derecho real de la hipoteca que lo garantiza; en esta situación aparece el título, según expresa Gierke (3), como portador de la obligación, aliándola con el derecho, contra la finca hipotecada y comunicando a éste su propia movilidad. En la hipoteca de máximum, cuando la obligación garantizada se transmite según las normas generales que regu-

(1) Eugen Fuchs: *Das materielles Grundbuchrecht*, t. I, pág. 604. Berlín, 1902.

(2) Walter Schwaer: *Die Wertpapierhypothek im Bürgerlichen Gesetzbuch*, pág. 4.

(3) Obra citada, t. II, pág. 904.

lan esta transmisión, no se transmite con ella la hipoteca. (Apar-tado 4.<sup>º</sup> del párrafo 1.190 del Código civil de Alemania.)

La hipoteca en garantía de títulos a la orden y al portador tiene dentro de la legislación alemana, aparte de las particulari-dades expuestas, las siguientes:

En cuanto al acuerdo (*Einigung*) necesario para constituir la hipoteca, constituye una excepción al principio general, desde el momento que puede ser inscrita por un acto unilateral del dueño del inmueble. Esto se refiere solamente a la hipoteca por títulos al portador, no para la que garantiza títulos a la orden.

También es una excepción la hipoteca que examinamos al principio de la determinación del acreedor en la inscripción, ya que, como arriba se indicó, en esta hipoteca es una necesidad el omitirlo en cuanto garantiza títulos al portador. En aquellas que garantizan títulos a la orden es necesario que conste en el Re-gistro el primer acreedor, lo cual hace inexacta la inscripción en cuanto tiene lugar el primer endoso o cesión. La hipoteca (afecta a todos los títulos) garantiza las partes de la obligación, distri-buídas en títulos, de tal modo que los poseedores de éstas ad-quieren con la tenencia no sólo la obligación, sino también el derecho real.

Cuando la obligación o deuda está distribuída en muchos tí-tulos, que es lo más frecuente, ha de constar en la inscripción, con el importe total, el número, importe y designación de las partes o títulos en que está distribuída.

Por no tener importancia sino dentro de la legislación de Alemania omito las discutidas cuestiones a que allí da lugar la procedencia o improcedencia de la inscripción antes de tener lugar la aprobación oficial que necesita la emisión de los títulos al portador librados dentro del país, en los que se promete el pago de una cantidad de dinero.

Otra excepción a la norma general tienen lugar en la cesión de las obligaciones contenidas en los títulos, la cual no necesita ser inscrita en el Registro, sin que por esto deje de ir acompañada del derecho real, como antes se dijo. Lo mismo ocurre con el gravamen de las mismas.

Muy importante es en las hipotecas que examinamos la cues-tión de la realización de la misma por incumplimiento de la obli-

gación garantizada y las excepciones que en este caso puede oponer el deudor. La cuestión es muy interesante en sí y por su comparación con la manera como el derecho español la resuelve.

Para poder hacer efectiva una hipoteca en general, se necesita la realización de tres supuestos: 1.º, inscripción de la hipoteca y subsistencia de la misma; 2.º, existencia de la obligación garantida; 3.º, pertenencia de la obligación al actor o demandante.

En la hipoteca ordinaria basta la inscripción para probar la existencia de la obligación y la titularidad del actor.

En la hipoteca de seguridad ya no basta la inscripción para probar la existencia de la obligación garantizada.

Y dentro de las hipotecas de seguridad, en las que aquí examinamos, o sea en la que garantiza obligaciones contenidas en títulos a la orden o al portador, la inscripción tampoco prueba la titularidad del actor, ya que en ella no consta quién sea el acreedor, sino que éste se determina por la tenencia del título, en los que son al portador, y por el endoso en aquellos extendidos a la orden.

Apartando la atención de los detalles del procedimiento ejecutivo en Alemania, me fijaré en las excepciones que en él puede oponer el deudor del inmueble gravado o el propietario.

En primer lugar, éste puede oponer las que se derivan de la hipoteca, o sea de la inscripción. La segunda Comisión quiso limitar las excepciones que el propietario del inmueble gravado podía oponer, reduciéndolas a las que nacían del título o documento, o de la obligación en él contenida; pero este principio se abandonó, permitiendo también las nacidas de la hipoteca; incluso el propietario del inmueble gravado puede oponer al nuevo acreedor las que tuviere contra el anterior, consistentes en una relación jurídica que afecta a la hipoteca. (Párrafo 1.157 del Código civil de Alemania.)

Las excepciones que se originan de la obligación y del título o documento pueden surgir de la validez de la constitución o libramiento del título (*Austellung*), del contenido o texto del mismo y de las relaciones jurídicas inmediatas y directas entre el deudor y el tenedor del título.

A las excepciones que surgen de la validez de la constitución

del título pertenecen la falsedad de la firma del librador y la incapacidad del constituyente al tiempo de aquélla. En los títulos al portador, la falta de aprobación oficial. En los títulos a la orden, el ser lanzados a la negociación sin la voluntad del librador ; esta excepción no vale para los títulos al portador, pues ya vimos que, según la teoría de la creación, sancionada por la legislación alemana, basta, para estos últimos títulos, la declaración del constituyente para que la obligación surja, sin que para su validez tenga influencia el que el título sea tomado y por consiguiente salga del poder del librador ; por esta razón, no son tenidas en cuenta, en esta clase de títulos, las faltas de voluntad que suponen un sujeto receptor o aceptante, puesto que la obligación nace de un negocio jurídico rigurosamente unilateral.

A las excepciones nacidas del contenido o texto del título pertenecen : las condiciones, expresadas en el mismo, plazos y forma de pago de capital e intereses y otras análogas.

A las excepciones que surjan de las relaciones jurídicas existentes directamente entre el deudor y el tenedor del título corresponde : la compensación, transacción, convenio de aplazamiento de pago y otras análogas que de un modo inmediato les afecten, según las reglas generales. A ellas pertenecen también las que el deudor pueda oponer, por falta de titularidad, al ladrón tenedor del título, a sus cómplices y encubridores. No pueden oponerse aquellas excepciones que hubieran correspondido a los precedentes tenedores del título, salvo la *exceptio doli*. Es procedente esta excepción cuando el tenedor presente tenía conocimiento de la existencia de una excepción, oponible en derecho por el deudor, al acreedor o tenedor precedente.

Los dos primeros grupos de excepciones, nacidas de la constitución del título o de su texto, tienen carácter objetivo, y por consiguiente son oponibles a todo adquirente del título. Las del último grupo que acabamos de indicar, o sea aquellas que afectan a las relaciones jurídicas entre el deudor y el tenedor, tienen carácter subjetivo y sólo son procedentes entre las personas a quienes inmediatamente se refieren.

Una cuestión muy discutida en Alemania es si la hipoteca en garantía de títulos de valores puede transformarse en hipoteca de propietario. Optan por la afirmativa Förster y Turnau, Fuchs,

Oberneck, Plank y otros, siendo de la opinión contraria autores también de nota, como Endemann y Matthias. No falta quien insinúe una posición intermedia, como Erich Weck (1), afirmando que la confusión entre el acreedor y deudor propietario en una sola persona origina, no una hipoteca de propietario, sino una hipoteca especial no regulada por la ley.

Todos los autores alemanes que tratan de la hipoteca en garantía de obligaciones contenidas en títulos al portador, así como la parte del Código civil que las regula, se ocupan de una institución jurídica, tanto más interesante para nosotros cuanto que no se señala en nuestras leyes, y pocos de nuestros autores se han ocupado de ella. Me refiero al *Treuhänder*.

La institución pertenece al derecho tradicional germano, siendo sus predecesores el *provasallus* y el *Saalmann*, y teniendo inmediato parentesco con los *trustees* del derecho inglés.

Su utilidad es manifiesta, pues el *Treuhänder* sirve de manera satisfactoria a coordinar el ejercicio de los derechos del deudor, del propietario del inmueble hipotecado en garantía de los títulos, cuando es persona distinta del deudor, y de los tenedores de éstos, o sea de los acreedores. Sin una persona o entidad que sirva de elemento de unión entre estas diferentes personas, la realización de sus derechos es muy difícil, porque en el caso corriente de estar distribuída la deuda en muchos títulos, el deudor no conoce a sus acreedores, ni éstos se conocen entre sí, y aunque se conocieran no sería fácil entenderse entre ellos para rendir las correspondientes declaraciones y acuerdos necesarios para el cobro de sus créditos.

Tratan de esta institución, aun cuando no le llaman *Treuhänder*, sino simplemente representante (*Vertreter*), la ley de 4 de Diciembre de 1899, referente a los derechos comunes de los poseedores de obligaciones (*Schuldverschreibungen*), la ley de Bancos de hipotecas y el párrafo 1.189 del Código civil de Alemania, que tiene su inmediato precedente en el artículo 21 de la ley bávara de 18 de Marzo de 1896, citada al principio de este trabajo.

Pero los representantes de que tratan estas leyes son de muy

(1) Erich Weck: *Die Wertpapierhypothek* (párrafos 1.189-1.189. B. G. B.), pág. 41. Dresden, Buchdruckerei Albert Hille, 1910.

diferente naturaleza y tienen un campo de acción diferente. Haremos algunas indicaciones para distinguirlos.

Los autores alemanes distinguen los siguientes: el representante contractual (*Vertragsvertreter*), el representante de la asamblea o junta de acreedores (*Versammlungsvertreter*)—de estos dos últimos trata la ley de 4 de Diciembre de 1899, antes citada—, el representante de los Bancos de hipotecas—éste es el creado por la ley que regula los mismos—y, finalmente, el representante al que se refiere el párrafo 1.189 del Código civil de Alemania.

Según este párrafo, en la hipoteca en garantía de títulos a la orden o al portador puede ser nombrado un representante de los acreedores eventuales, es decir, tanto presentes como futuros, con facultades para tomar determinadas disposiciones (*bestimmte Verfügungen*) sobre la hipoteca, para y contra todos los acreedores posteriores, y representar a éstos en la realización de la hipoteca. Si el propietario del inmueble gravado tiene derecho a exigir de los acreedores alguna disposición para la cual está facultado el representante, puede aquél exigirla de éste.

El establecimiento de este representante necesita de la inscripción en el Registro.

Por su carácter real y porque su nombramiento y facultades resultan de la inscripción, algunos llaman al representante del párrafo 1.189 del Código civil representante del Registro (*Grundbuchvertreter*).

El representante contractual (*Vertragsvertreter*) lo es de los acreedores; el *Treuhänder* del párrafo 1.189 del Código civil no puede decirse tenga este carácter exclusivamente. Las facultades del primero se extienden al ejercicio de los derechos relativos a la hipoteca y al crédito; las del segundo se extienden sólo al ejercicio de derechos relativos a la hipoteca.

El nombramiento del representante contractual tiene su fundamento y origen en el contrato de emisión, por estipulación con el mismo representante, o como formando parte de las condiciones del contrato. El nombramiento del del Código civil es ajeno a ese momento.

Existe la opinión, sostenida, entre otros, por Könige y Bonschab, que la existencia del representante contractual es incompatible con la del representante del Código civil; pero la práctica

rechaza esta opinión, haciendo a este último también representante contractual y completando de esta manera sus facultades, que por este medio se extienden también a ejercitar las acciones relativas a la obligación. A este resultado conduce el que la ley no determina detalladamente las facultades de uno y otro representante, ni afirma su incompatibilidad.

El representante de la asamblea o junta de acreedores se diferencia del del Código civil por el origen de su nombramiento y por su fin. El nombramiento del primero tiene lugar en la reunión de acreedores que trata el párrafo 1.º de la ley de 4 de Diciembre de 1899, varias veces citada; el segundo es enteramente ajeno a esta ley. El primero sirve sólo los intereses de los acreedores; el del Código civil representa a todos los interesados en la obligación. El nombramiento de aquél no puede ser inscrito en el Registro; el de éste debe serlo. Por lo demás, la existencia de ambos representantes es compatible, y el nombrado por la asamblea de acreedores puede ser dotado de la facultad de vigilar al nombrado, según el párrafo 1.189 del Código, para que cumpla con los deberes de su cargo.

El representante de que trata la ley de Bancos de hipotecas se diferencia aún más profundamente del del Código civil. No es un representante de los acreedores, sino un simple mandatario de las autoridades inspectoras. Así al menos lo concibe la opinión general, aunque hay autores, como Staudinger, que tienen de él otro concepto.

El representante regulado en el Código civil es el más interesante, desde el punto de vista de nuestro trabajo, pues es el único que tiene directamente facultades con relación a la hipoteca. El Código civil de Alemania, como antes se indicó, no delimita su campo de acción, ni determina su naturaleza jurídica. En ésta, como en otras materias, los autores del Código civil de Alemania parecen haber seguido la opinión de Kohler; es, a saber: que la ley no debe construir, sino declarar las consecuencias jurídicas.

Su naturaleza jurídica es muy discutida. Riezler la reputa como una de las más obscuras del derecho civil alemán. No es posible, dentro de los límites de un simple artículo de revista, seguir los razonamientos expuestos por los partidarios de las diferentes teo-

rías que sobre esto se han fundado; pero no puedo sustraerme a indicar las principales que sobre este punto se han ideado. Estas son las siguientes:

La que sostiene que el *Treuhänder* es un apoderado de los acreedores.

La que dice sea un representante legal de los mismos.

La que afirma que el *Treuhänder* es un mandatario del propietario, que al mismo tiempo obra como representante de los acreedores.

La que afirma que representa a la comunidad de éstos, de análoga manera que el presidente o gerente de una sociedad anónima representa a los accionistas.

La que sostiene que el *Treuhänder* es un representante por derecho propio. Esta teoría es sostenida quizá por la mayoría de los autores alemanes (Staudinger, Oberneck, Turnau-Förster, Gierke). Ella responde al concepto germano del *Salmann* o *Treuhänder*, que consiste en el ejercicio de un derecho propio en nombre propio, pero con la obligación de ejercitarlo, no en interés del *Treuhänder*, sino para el mejor cumplimiento del fin para el que se ha constituido. Las opiniones de los diferentes autores partidarios de esta teoría representan diferentes matices de la misma. Algunos, como Gierke y Turnau-Förster, encuentran la institución parecida al albacea o ejecutor testamentario.

A la teoría que sostiene que el *Treuhänder* es un apoderado de los acreedores se opone, entre otras razones, que cuando el nombramiento del mismo tiene lugar al mismo tiempo que la constitución de la hipoteca, cosa que ocurre casi siempre, sin una declaración de voluntad de aquéllos, falta el apoderamiento, sin que convenzan las razones de Fuchs (1) al decir que el establecimiento unilateral del *Treuhänder* descansa en último término sobre la voluntad de los acreedores, que lo aceptan como obligatorio al aceptar la hipoteca. Este consentimiento tácito y *a posteriori* se considera como una ficción.

Contra la teoría que considera al *Treuhänder* como un representante legal se objeta que la representación legal supone una incapacidad o limitación de la capacidad de obrar en los repre-

(1) Obra citada, t. I, pág. 612.

sentados, cosa que aquí no ocurre, pues los acreedores no sólo son capaces, sino que conservan, a pesar del nombramiento del *Treuhänder*, las plenas facultades en el ejercicio de sus derechos.

Que sea el *Treuhänder* un mandatario del propietario del inmueble hipotecado, como indicó la segunda Comisión de las que intervinieron en la confección del Código, se contradice considerando que el *Treuhänder* no depende de la voluntad del propietario y que de un mandato de éste no podía seguirse un poder para los acreedores.

Se objeta contra la teoría que supone al *Treuhänder* como representante de la comunidad de acreedores el tener cada uno de éstos en todo momento su plena libertad de acción.

Tampoco faltan impugnadores a la teoría de la representación en nombre propio. Especialmente contra la opinión de que el *Treuhänder* sea una institución parecida al ejecutor testamentario se objeta que éste limita las facultades de ejercicio de derecho de los herederos con respecto a la herencia, cosa que no ocurre a los acreedores, aun cuando existe el *Treuhänder*.

Teniendo en cuenta estas objeciones que se exponen contra todas y cada una de las teorías ideadas para explicar la naturaleza jurídica del *Treuhänder*, no es de extrañar que algunos opinen que tal institución es completamente *sui generis*, que tiene analogías con otras maneras de representación, pero no se puede identificar con ninguna.

En ella resalta el carácter real, *erga omnes*, que le da la inscripción, a cuyos efectos han de someterse no sólo el deudor y el propietario del inmueble en su caso, sino también todos los acreedores, ya lo sean al tiempo de la inscripción, ya vengan a serlo posteriormente.

MARIANO RIBO.

(Continuará.)